全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股市大众心理解析

Trading with Crowd Psychology

（瑞典）卡尔·基林兰 著
李若愚 译



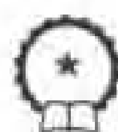
机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市大众心理解析

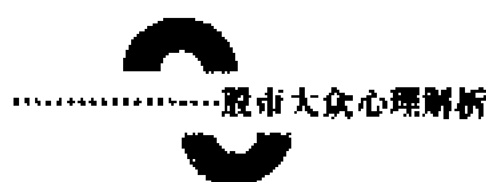
Trading with Crowd Psychology

（瑞典）卡尔·基林兰 著　　李若愚 译



机械工业出版社
China Machine Press

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



译　者　序

股市诡谲多变，同时又蕴涵无限致富机会。每个人都想在股市中大显身手，成为赢家，于是想尽办法对股市的走势进行预测。技术分析是一种广泛应用在股市中的分析工具。它利用市场的成交价、成交量的资料以图形分析、指标分析工具来解释、预测未来的市场趋势，属于一门经验学科。许多人对其奉若神明，认为看懂了那些线和图形、读懂了那些指标就会财源滚滚。出于兴趣，我也读过一些技术分析方面的著作。但是看完之后，总心存疑惑，想问个为什么。尤其是对那些图形和线，不明白为什么数波浪就能判断出股价走势，而切线为什么要依照那样的规则做出。

很高兴能翻译这本书，因为翻译过程也是解决我内心疑惑的过程。在认真拜读完本书，并将其译为中文后，我了解到那些图形和线是在大众心理机制作用下形成的。同时，我还了解到：现有形态和指标是以前股价变化的结果，是对以前股价走势的反映。在对其进行分析后再利用种种众所周知的技巧来做出判断，这样做无法领先于其他人，也无法做到先下手为强。但是，如果我们了解到造成这一态势的原因，学会通过股价变幻莫测的走势看到其背后蕴涵的大众心理状况，就可以在其他人之前抢先采取行动，成为赢家。

在本书中，作者首先指出人并不总是具有理性的。尤其是涉及到钱财时，人们的判断力常常受到大多数人的影响而变得情绪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化。因此，人群中的个人会具有相似的心理，从而其行为表现出趋同。而股价走势就是这一趋同行为的反映。当我们揭开股价形态的面纱，看到在其背后造成这一态势的大众心理时，我们就可以及时预测出股价的未来走势。本书利用虚拟的人物及其投资经历，生动形象地说明大众心理机制如何形成并发挥作用，并配以股价走势图，详细地解释了股价发生重大变化时的大众心理。本书文字生动，浅显易懂，深入浅出。

本书适合对股票投资感兴趣的各类读者。相信读者在读过后，可以领悟股价走势所揭示的真谛，从大众心理这一被大多数人遗忘的角度来诠释股价走势所带来的信息，从而及时、准确地预测股价的未来走势，在股市的搏击中取胜。

由于水平和时间有限，书中难免有翻译、诠释不当之处，恳请读者谅解并予以指正。

李若愚

2000年5月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



前　言

戴维·富勒（David Fuller）虽然生长在美国，但他在英国的日子恐怕比在美国的要多。至今，他已经在英国住了30多个年头。他是国际著名的世界金融市场的分析家。1985年，该市场第一次正式出现于瑞典。当时，戴维举行了著名的“图形研讨会”（The Chart Seminar）。

图形分析有限公司（Chart Analysis Limited）是戴维·富勒创办的公司。该公司是同行业中的佼佼者。公司业务包括提供咨询、举办研讨会、进行金融分析培训、出版书籍等。该公司既不从事经纪业务也不从事对投资组合的管理。它是一家独立的公司，客观而公正地对股市进行分析，向投资者提出建议，并推荐股票。

戴维最近才加盟美国金融业。他的工作是每日对大量的技术指标进行更新。这些技术指标用于显示股票市场的走势。一次，在公司的晨会上，大股东对什么是市场最可能的发展趋势产生了意见分歧，于是他们请戴维解释一下指标所显示出的现实情况。戴维回答说，指标中的1/3显示出了正的趋势，还有1/3表现出负的趋势，其余的1/3表现为中性。接着，他们请求戴维就市场的走势谈谈他个人的见解。富勒吃惊地拒绝了。他解释说，他没有什么个人的主观意见，只能说出指标所显示的客观情况。

渐渐地，富勒感到自己过于重视研究技术指标，应当进一步扩大自己的知识面。不久，纽约金融学院请他教授技术分析的夜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

校课程。他在接受了这一邀请的同时，扪心自问，以自己有限的经验，怎样才能教好这门课程。但是，来自邀请者的答案让他感到放心。他需要做的，只是在课前预先阅读课本中的一章，然后在课上对学生重述一遍。他开始了授课，一切都按原计划顺利进行。但是，有一天晚上，当戴维对显示市场向正方向移动的信号做出解释后：一个学生询问作出这种判断的原因，戴维无法回答。他不知道为什么这样判断。他所教授的内容只是他从课本中读到的那些知识。

戴维·富勒感到扩大自己的知识面是当务之急。他开始到处查找各种关于技术分析的书籍和文献，并认真阅读。为此，他投入了相当大的精力。在扩充知识面后，他几乎想放弃原有的职业。他认为，正是由于自己过于注重规则，用过多的线条来分析图形，并且用过多的彼此之间相互冲突的指标来进行分析，才使自己的分析技巧无法得到进一步提高。自己以前只是在图形上寻找有规律的形态，而不是思维开阔地研究每一个图形背后所隐藏的信息。

如同大多数人一样，他的反应很慢，总是落后于市场的变化。反应慢的原因是：他是按照对每一个人来说都显而易见的事实行事的。在这一阶段，他并没有放弃技术分析，因为他认识到，研究股价走势的形态是研究市场心理学的最简单也是最方便的工具。戴维认识到，他必须弄明白的是，为什么市场会做出如此反应。通过研究，他发现，自己所研究的图形是“人们的行为模式”作用的结果，是由你、我和其他任何在市场中进行买卖的人创造出来的。认识到这一点后，他开始逐步走上了分析家的成功之路。从心理学的研究中，他了解到，群体中的人很容易失去个性而受周围环境的影响。这种从众表现使得我们可以很容易地预测到群体的行为方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

戴维·富勒对于传统的经济/基本面分析有着深刻的把握，但是他更相信：对金融市场的研究更主要的是一门行为科学。当然，了解特定的经济因素、通货膨胀预期以及公司盈利、国民生产总值、经济周期的方向等等是很重要的，这些因素都从不同的侧面反映出金融市场的情况。但是，如果只考虑这些硬性指标而忽视心理因素的作用，我们就很难更为深刻地认识市场走势的变化。显然，基本面发生显著的变化会引起市场发生较大变动。但是，这些变动何时开始，从什么水平上开始，它们变化的速度有多快，股价走势多高算过高、多低算过低，这些都是传统的经济分析所不能解释的问题。数字本身不能说明市场的变动。为了更好地了解市场，我们有必要研究一下大众心理学。

作为一个只有一年从业经验的年轻人，能够参加上面提到的研讨会，亲耳听到戴维·富勒讲述他是如何开始自己成功的职业生涯，我感到十分荣幸。我任职于一家规模较大的商业银行，以前也对如何判断股票市场的走势发表过一些自己的见解。这些见解在我参加这次研讨会之前，不算有效。在听过戴维的讲解后，我感到受益匪浅。当这位资深经纪人问道“究竟这东西告诉我们的是什么”、“市场走势将上升还是下降”的时候，我显然没有给出很好的解释。

戴维·富勒对于市场什么时候变动，为什么如此变动有着非常精深的理解。和其他人一样，我也从他研究并预测各种市场变动的行为方法中获得了很多启发。听取他的讲演和阅读他那有洞察力的分析意见，使我学到了许多东西。我对他的感谢不仅于此，还要感激他允许我在这本书中借用一些从他那里获得的真知灼见。

卡尔·基林兰
于瑞典 哥德堡
2000年9月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



导 言

本书不是一本关于经济理论、经济学说史、投资分析或心理学的教科书，也不是一篇充满学究气，从学术角度出发、论述准确的论文。受到戴维·富勒的市场行为研究方法的启发，在本书中我讲述了一些对心理学在股票市场中的重要性的认识。

我从事交易已经15年多了。在和成百上千个客户就股票和市场进行探讨之后，在进行了上万次交易和投资之后，在研究了成千上万幅单个股票和不同市场的价格和交易量的图形后，我更加清楚地了解到心理因素是如何影响市场的。

我写本书的目的是想说明各种心理作用机制如何在股票市场中发挥作用。本书讲述了大量与对股票交易进行分析和评论有关的心理学方面的知识。以下是一个例子。

> 当利率明显地不会如所预期的那样下降时，所有的投资者就像羊群一样，都朝着同一个方向奔去。然而，大多数情况下，投资者只有在不理会专家建议、反潮流而动时才能赚到钱。那些年轻而急躁的操盘手控制着股票交易，他们精明而且拿的薪水很高。在一次收益信号突然出现过后，股票经纪人会纷纷抛出手中股票。市场主体显然对全年的股票市场是持乐观态度的。当前的股票交易的变动是零散的、不易察觉的。在市场发生快速爬升之后，许多投资者都难以想像会存在任何威胁到利好形势的因素。

除了以上这些，心理学很少被认为是用于解释股票市场行为的重要因素。多年来，主要是在学术界，人们坚持认为投资者进

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行投资时，应当运用所有可得的信息，形成对选做投资对象的公司的价值和经济的一般状况的“理性预期”。按照这一观点，金融市场是理性的、稳定的和有效的。如果有任何变动发生，投资者都不可能预测出来。

但是，在人们买卖股票的时候，市场怎能始终如一地保持理性和有效性呢？我们可以发现，人类经常是非理性的，涉及钱财时也是如此。在第1章中，我们对最古老也是最著名的金融泡沫之一——荷兰郁金香狂潮进行了研究。这个例子极好地说明了在一定经济背景下，人们的行为会极度缺乏理性。在第7章中，对有关股票市场中心理因素的经济理论进行了深入的分析。接下来，我们给出了一个非理性经济行为的示例。

● 抽象的和真实的货币

如果一个投资者对每天股票市场上升或下降一个百分点（即使这种升降意味着其资产已经上升或下降了成千上万元）都不理会，这种情况很少发生。但是，同样是这一个投资者，在同一天，见到商店里的商品价格比其预期的上升或下降了1元，他会明显地表示出不快或高兴的情绪。一家食品商店的老板曾告诉我，他很惊奇地发现，有时一些常客经常会认真阅读减价信息，然后购买特价的西红柿罐头或蜡烛，只因为价格降低了几美分，他们会感到很高兴。而与此同时，他们的股票价值可能也在变化，而这一变化足以买下整个商店。对此，他们却无动于衷。

这种行为是非理性的，但是对人类来说也是很典型的。在股票市场中投入的资本是抽象的，只是在纸上的数字，不是实际可以接触到的东西。在它成为现实，即获得了实际的收益或造成损失以前，价值的变化相对而言是虚拟的，不真实的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从另一方面来说，从你口袋里拿走1美元是可触的、具体的事实，它是绝对真实的。你可以看到它的样子，听到它发出响声。在该美元与商品进行交换的时候收益和损失就得以实现。但是，就我来说，理解和分析市场的方法主要不是建立在个体的非理性行为之上，因为一个单一个体的行为可能很难预料。相反，我感兴趣的是在人群中的人们。因为在人群中的人很容易失去其个性并适应周围的环境。在人群中，他们的行为在很大程度上是可以预料的。

本书所论述的主要是与长期交易有关的心理。整个股票市场走势和单个股票的走势都易于长时间地做盘整。价格发生升降变动很少见。当发生强有力的突破（伴随交易量扩大的迅速明显的价格变化）时，心理因素的作用为产生明显的群体行为创造了条件。

大众心理在说明股票市场的行为时是一个关键性因素。本书将对大众心理现象进行深入的研究。一些论述和结论可能是重复的，但并不是无意的重复，我这样做有自己的道理。不同的人，有着不同的背景、经历和价值取向，但是他们对待同一事物可以有相同的心理反应。写上述文字的目的是为了使读者了解大众心理在市场中的作用。我希望这有助于读者认识和识别本书的特点。

● 书中所涉及的人物和公司

除了第11章、第14章、第15章和专业词汇表，本书在其他章节中所提到的所有市场主体和公司都是虚构的，任何与实际中的人或公司相似之处都只是巧合。

● 基本的人物和公司

Intersystems是一家高科技、高成长的股份公司。它在其行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业中的主要优势是其独一无二的尖端产品。虽然该公司最近才在股票交易所上市，但是它已经成为该年度的赢家。其股票上涨了几百个百分点。公司管理层发布了收益预警（profit warning）：由于能力有限，而且极度缺乏合格的技术人员，他们无法满足客户巨大的需求。在接下来的一年中，公司的发展和潜在收益受到了相当大的限制。这个收益预警（主要是市场对管理层的疑虑）使股票价格发生相当大幅度的下跌。这一消息被传开后，Intersystems公司的股票自其最高价格下跌，幅度达30多个百分点。

马克思·博克（Max Bork）是一个有雄心壮志的年轻人。他有几年的经纪人从业经验，工作于威尔逊经纪行（Wilson & Partners），做私人客户（Private Client）的股票经纪人。他的工作是与委托人保持联系，为交易提出建议，对股票进行推荐。博克对自己有着非常高的期望，他希望自己能够成为行业中最好的一员。

埃恩·本森（Ian Benson）工作于一家在股票交易所上市的工程公司。他是一名工程师和部门经理。近期，他出售了自己的分红期权，赚取了相当高的收益。他用赚得的钱在威尔逊经纪行开了一个账户。埃恩·本森对于这样处置这笔他认为很易得的钱感到十分满意。他现在想从“真实的”交易中赚取更多的钱，认为逢低吸纳、逢高出货并不会非常困难。

● 其他人物

里娜·博格沃尔（Lena Bergwall）对股票市场并不很感兴趣。但是当她有机会参加Intersystems股票的首次公开上市（initial public offering, IPO）（她被告知这是全无风险的）时，她决定在股市中初试身手，用自己的部分储蓄购入了一些该股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

肯尼斯·埃兰德（Kenneth Erland）从来没有持有过个人公司（Individual Company）的股票。也没有机会在Intersystems的股票首次公开上市的时候购入该股。除了将部分储蓄投在共同基金上以外，他将其余的钱都投到了信用等级高的债券上。当他看到一台介绍这一成功公司的电视节目时，深受吸引，决定购入Intersystems的股票。

萨缪尔·罗森伯格（Samuel Rosenberg）是受雇于柏林–利万德经纪行的一名股票经纪人。他更喜欢进行长期投资。他乐于建议他的委托人追捧股价的上升趋势。他很高兴看到Intersystems持续地创下新高。但是现在，发生收益预警后，股票价格暴跌，这种情形着实让人难以忍受。这一切都太突然了。

彼得·爱立克森（Peter Ericson）从他的母亲那里继承了一个小的证券投资组合。他对股票市场并不很感兴趣。他任由他的投资随着股市的升降而增减。彼得注意到，即使自己没有对证券投资组合进行调整，自己的投资价值还是年复一年地上升。他委托银行信托部门照管这一投资组合，所以很少见到他活跃在股市中。但是现在，他不得不采取一些措施，因为他持有股票的那家公司被收购，他获得了部分现金，他想将这部分现金再进行投资。

约翰·司坦尼斯（John Stennis）认为股票交易是件很有意思的事情。即使他对股市的具体运作并不清楚，他依然兴致勃勃。他一般在夜间工作，白天就可以追踪观察股市的变化。他每天会长时间在互联网上冲浪，以了解股市是否有重大的变化。当他看到股价任何不寻常的上升和下降，就会给当地经纪行的经纪人打电话。经纪人认为他是个麻烦的家伙。

凯琳·瑟斯顿（Karen Thurston）在第一信托公司（Credit One）工作，她负责管理个人的证券投资组合。她的工作目标就是使投资组合保持较高的净值。在就各种因素，例如：资产分配，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时间视界（Time Horizon），风险水平等与委托人进行讨论后，她会独立地做出投资决策，而不再就此与委托人进行进一步的讨论。凯琳从来没有将Intersystems的股票纳入其委托人的投资组合。现在，她对没有对本年度的赢家进行投资感到很大的压力。她的委托人向她指出了这一“错误”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录
CONTENTS

译者序

前言

导言

第1章 郁金香狂潮……1

郁金香……4

一位饥饿的海员和一名好钻研的植物学家的遭遇……7

歇斯底里的狂热……9

事后的反思……11

结局……12

第2章 交易范围的形成……15

第一次交易……18

第二次交易……28

第三次交易……37

做好心理准备了吗……47

第3章 当价格处于交易范围之上时的心理作用机制……49

合适的价格……52

只要价格合适，当然我们想卖……53

第4章 卖方的心理：通论……65

抽象的概念……67

持有Intersystems股票的人群……70

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录 CONTENTS

3种可能的选择 ······70
心理调整 ······72

第5章 当价格处于交易范围之下时的心理作用机制 ······75

如果价格合适，我们当然愿意卖出 ······77

第6章 买方的心理：通论 ······95

抽象的概念 ······97
群体行为分析 ······100
4种可能的选择 ······101
心理调整 ······103
真空效应 ······106

第7章 大众心理 ······109

个体和群体 ······112
与市场心理有关的经济理论 ······114
对大众心理的简要分析 ······119
电子化的股票市场中的大众行为 ······124
从独立的投资者到群体的成员 ······125
价格是领导 ······126

第8章 股价发生突破之前 ······129

埃恩·本森：天生的交易商 ······131
马克思·博克：天生的经纪人 ······133

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

CONTENTS

第9章 股价发生向上突破时的埃恩·本森 ……135

股价上涨到120元 ……137
股价上涨到129元 ……139
毫无结果的等待：股价上升到130元，
又下跌到125元 ……141
股价并未下跌 ……142
股价上涨了 ……144
股价继续上升至145元 ……146

第10章 股价发生向上突破时的马克思·博克……149

股价上涨到120元 ……151
股价上涨到129元 ……153
紧张的等待：股价上升到130元，又下跌到125元…156
股价没有下跌 ……157
股价开始上涨 ……158
股价继续上升至145元 ……162

第11章 股价向上突破交易范围时的大众心理……165

真空效应 ……167
感到不满的投资者 ……171
感到满意的投资者 ……180
股价向上突破的几个实例 ……188

第12章 股价向下突破交易范围时的埃恩·本森…195

概述 ……197

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录 CONTENTS

股价升到125元 ······199
股价下跌到110元 ······199
股价调整至119元 ······203
股价跌到110元以下 ······205
股价跌至100元以下 ······211
股价下降到90元以下 ······215

第13章 股价向下突破交易范围时的马克思·博克 ······221

概述 ······223
股价向上反转达到125元 ······224
股价反转下跌到110元 ······225
股价调整至119元 ······232
股价跌到110元以下 ······233
股价下跌到100元以下 ······241
股价下跌到90元以下 ······244

第14章 股价向下突破交易范围时的大众心理 ······251

真空效应 ······254
感到不满的投资者 ······257
感到满意的投资者 ······270
股价向下突破的几个实例 ······283

第15章 结论 ······289

关键点或平衡点 ······292
股价向下突破：看跌的投资者获胜 ······295

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录

CONTENTS

股价向上突破：看涨的投资者获胜 ……………296
力量最强的一方胜出 ………………………………298
符合大众行为的标准 ………………………………298
并非教科书 ……………………………………………300
趋势中的大众心理 …………………………………302
更好的决策基础 ……………………………………303
实际应用 ………………………………………………304
关于平衡点的实例 …………………………………305

专业词汇表 ……………………………………………………313

参考文献 ………………………………………………………319

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1章

郁金香狂潮

- 郁金香
- 一位饥饿的海员和一名好钻研的植物学家的遭遇
- 歇斯底里的狂热
- 事后的反思
- 结局

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第1章

郁金香狂潮

本书的一个主题是：人就是人，他有着所有非理性的行为和情感。这就是为什么人们经常用他们的其他器官想问题，而不是用他们的头脑来进行思考。如果股票市场在强烈的动态增长后紧跟着发生明显的下落且没有谷底，这时股票持有者很容易把这种情况看做一种独特的、将来再也不会发生的现象。因此，在下一次发生相同情况时，人们会觉得自己受到了教训。

金融泡沫及其破灭在近来和未来的历史中都是一个不变的因素。人类是情感动物，不是没有灵魂的、极度理性的机器人。一次主要的金融冲击波过后数年，会有相当多的没有经历过这种冲击的投资者，对那些经历过冲击而有宝贵经验的人的警告不理不睬。他们只是听取这样的话："当前的情况与过去有很大的差别。""你不能再用同样的方式对公司进行评价。""现在应用的是不同的价值标准。""市场模式已经发生了变化。""经济衰退再也不会像上次那样时间长或者程度深了。""市场流动性很强，当股市下跌时，你总是可以从中逃脱。""我们现在比以前有更为复杂、更为尖端的金融工具可以使用。""这不是弱者的游戏。""高风险带来高收益。"

现在和过去相比，交易的规则与标准发生了很大变化，金融产品可以在市场上买卖，现在的商业周期的过程与以前的也大不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相同。但是，人们对金钱的追求和对失去金钱的惧怕一直没有改变（至少在近几个世纪没有变化）。那些承担很大风险的人在经济衰退时都不会有什么好的结果。近几个世纪中，知识与技术有了巨大的发展，人们也更加文明。20世纪的金融泡沫与17世纪荷兰的“郁金香狂潮”之间的真正的差别只是投机的对象不同。现在的对象是证券、财产、商品和货币，而不是郁金香球茎。查尔斯·麦凯（Charles Mackay）在1841年发表的著作《极普遍的需求与人群的疯狂》（*Extraordinary Popular Demand and the Madness of Crowds*）中描述了“郁金香狂潮”的具体情况。从本章讲述的事实中，我们可以清楚地了解到，现在的股票市场，除了技术有所进步外，市场中的行为与350年前在荷兰的人们的行为基本上是一样的。

● 郁金香

郁金香这一名字据说来源于土耳其语中用来描述女用包头巾的词语（在1550年左右第一次出现于西欧）。康拉德·格斯纳（Conrad Gesner）是一名瑞士的博物学家，发表过很多关于植物的著作。他讲道，在1559年，他第一次在奥格斯堡的一位名叫荷沃特的律师的花园里看到了郁金香。荷沃特的这个郁金香球茎是从一个在君士坦丁堡的朋友那里得到的。在君士坦丁堡，郁金香早就风行一时。过后10年，郁金香被富人们争相占有，尤其是在荷兰和德国。富有的荷兰人从土耳其购买郁金香带回家乡，而这些球茎的价格相当高。

郁金香越来越受到人们的欢迎。到了1634年，在荷兰社会中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有地位的人几乎都收藏有郁金香。很快，中产阶级也传染上了郁金香热。为了得到郁金香，他们不惜支付天价，就连那些财产有限的商人、店主也为获得这些奇异的花而开始相互争夺。

据说，哈勒姆的一个商人为得到一个花茎而愿意支付其所有财富的一半，而且购入后，就不愿再售出。如此昂贵的郁金香，只是用于收藏和欣赏。郁金香可能有些非常吸引人的地方，人们愿意支付昂贵的价格来得到它。实际上，郁金香不如玫瑰和甜豌豆花美丽和气味甜美，而且还比它们娇弱。

查尔斯·麦凯曾提到，在一本由一名叫贝克曼（Beckman）的诗人写的，名为《发明史》（*The History of Inventions*）的书中有着如下的关于郁金香的描述：

> 郁金香是一种很特别的植物，它的各种各样的颜色不是出于偶然，就是因为存在弱处或病因。在野地里长的郁金香几乎总是一种颜色的，有着宽大的叶子和不寻常的长茎。在经过人工培育后，人们使它更加迷人。它的花瓣颜色变浅，形状变小，而且花与花之间有了更多的细微差别，同时，叶子变成更为柔和的绿色。虽然作为人工培植的杰作，郁金香越来越漂亮，但是它的体质也变得越加柔弱。即使人们施以最好的技术，加以最精心的照料，郁金香的重新培植及其成活率仍是很低的。

人们在潜意识里常常会受到那些给自己带来麻烦的事物的吸引。认识到这一点对于我们理解为什么那时的人们会对这些优雅而娇弱的植物那么狂热是很重要的。1634年在荷兰，社会各阶层的人们都投身到郁金香球茎的交易中去了。人们对郁金香的狂热使得荷兰忽视了传统产业的发展。随着人们对郁金香的狂热逐渐升温，郁金香的价格也不断上扬。1635年，也就是仅过了一年的时间，40个郁金香的球茎就可以要到100 000弗罗林的高价。郁金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

香的球茎开始按重量进行买卖，单位是“派里特”（PERIT），这是一个比“格令”（英国最小的重量单位，1格令＝64.8毫克）还要小的计量单位，大约等于0.06克。

一种名叫Admiral Liefken的郁金香重量有400派里特，却价值4400弗罗林。还有一种名叫Admiral van der Eyck（重446派里特），价格为1260弗罗林。在所有种类中，最受欢迎的是一种名叫Semper Augustus的郁金香，仅重200派里特，但是价格高达5500弗罗林。人们疯狂地想得到这种郁金香，就连受损的样品也可以卖到2000弗罗林的高价。1636年，有人宣称，在荷兰，这种郁金香只有两个完整的球茎，其中一个在阿姆斯特丹，另一个在哈勒姆。所有的投机者都很想得到这种郁金香，有一个人为得到哈勒姆的郁金香，愿意以9英亩的土地来交换。阿姆斯特丹的那个郁金香则是以4600弗罗林，外加一辆新的马车和两匹戴有完整马具的马换来的。

以下的列表可以使我们对以上价格的高低有个形象的认识。一个Viceroy郁金香球茎，售价高达2500弗罗林，这一价格相当于以下数量的商品总价值：

2担小麦	448弗罗林
4担稞麦	558弗罗林
4头肥牛	480弗罗林
8头肥猪	240弗罗林
12只肥羊	120弗罗林
500升葡萄酒	70弗罗林
4桶啤酒	32弗罗林
2小桶黄油	192弗罗林

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

450千克奶酪	120弗罗林
一张床	100弗罗林
一套衣服	80弗罗林
一只银杯	60弗罗林
合计	2500弗罗林

● 一位饥饿的海员和一名好钻研的植物学家的遭遇

那些离开荷兰一段时间，而再回国时，正碰上这一举国上下的郁金香热潮的人，会由于对国内的情形缺乏了解而惹上麻烦。以下两个小故事讲的就是这种情况。

● 船员

有一个富有的商人，收藏有不少昂贵的郁金香，为此他十分自豪。一天，他在库房里等待有人送来一批寄自地中海东部的昂贵的货物。这时，一位海员来到他的库房、通知他，他所热切盼望的货物已经送达海港。作为报偿，富商送给这个海员一块美味的熏鲱鱼作为早餐。但是，这个海员还非常喜欢吃洋葱。他偶然看到一个独头“洋葱”，这“洋葱”显然是被人丢弃的，混落在库房的丝绸和天鹅绒之中。他将这个“洋葱”放到口袋里，想着有这枚“洋葱”，自己的早饭就会味道更好。交接过后，他就返回船上，一路上无忧无虑地打算着，要好好享受一下自己的这份早餐。

海员刚一走，富商就发现自己那价值3000弗罗林的Semper Augustus郁金香球茎失踪了。整个库房都陷入混乱之中。每个人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都上上下下地在找这个昂贵的小球茎，但是一无所获。最后，富商甚至翻遍了所有人的口袋，以查出是谁偷走了这个球茎。他们检查了一遍又一遍，还是没有结果。最后，有人想起了那个海员。焦急的富商连忙冲出房门，赶向海港，后面跟着他的随从。他们要去抓那个可怜的小偷。

海员并不知道自己已经闯下大祸，他还悠闲地坐在一堆绳子上，享受着他的早餐。他正在吃最后剩下的一点“洋葱”。他大模大样地吃着，可能做梦也想不到刚才吃的早餐的价值相当于他所在船上所有船员的12个月的工资。正如那个被“抢”了的富商所说：“安东尼将珍珠融化在葡萄酒里，以祝福克娄巴特拉的健康；迪克·惠廷顿在招待亨利五世国王的时候也一样奢侈浪费；格雷欣曾将一枚钻石融化到葡萄酒里来表示对伊丽莎白女皇的赞美。但是，这个无赖的荷兰人刚才吃的东西的价值超过了上面所有的东西！”

这个可怜的、无知的海员为自己的过失付出的代价是在阿姆斯特丹监狱里几个月的监禁。这个昂贵的“洋葱”可能留给他终生难忘的味道。

● 植物学家

英国的一位业余植物学家在荷兰逗留期间，也有过类似的经历。当时，他恰好在一个银行家的温室里看到了一个郁金香球茎。他不知道这个球茎的价值，拿出了口袋里的小刀，开始削皮。他想要研究一下这个球茎，为此他将球茎切成小碎片。他边切边不停地谈论自己的见解。突然，球茎的主人站到了他的身后，狂怒地问他是否知道自己究竟做了些什么。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“我削了一个很罕见的球茎的皮。”植物学家回答说。

“真该死，这值几千个弗罗林哪！”银行家咆哮着说，“这可是个Admiral van der Eyck！”

“谢谢。”英国人回答说，一边忙着把名字记在自己的笔记本上。“这些Admiral van der Eyck在你们这里很常见吗？”

“你这该死的！”快气得晕过去的银行家揪住植物学家的领子吼叫着，“你和我去见法官吧。你会知道答案的。”

银行家毫不理会植物学家的自我辩护，拖着他穿过街道，去找法官，后面跟着一大群看热闹的人。在法官面前，植物学家发现自己用来做实验的球茎价值4000弗罗林。尽管植物学家一直在为自己辩解，他还是被投入了监狱。直到他设法凑齐用于偿付的保证金，他才被释放出来。

● 歇斯底里的狂热

1636年，对比较罕见的郁金香的需求增长如此之快，以致于在阿姆斯特丹、鹿特丹、哈勒姆、莱登、爱尔克马、荷恩和荷兰其他的大城镇都建立了日常的球茎交易市场。有些人带着赌一把的心理开始买卖郁金香。在新的商业机会出现的时候，总是可以发现投机者的身影。他们进行大宗的郁金香球茎的买卖，使用他们所熟悉的手段来操纵价格。开始的时候，赌博者和投机者都很高兴，因为他们都赚到了钱。

郁金香经纪人按照郁金香价格的涨跌进行投机。在价格下跌的时候买入，又在价格上升的时候卖出，从而赚取巨大的利润。在这些人的眼前总是晃动着一个金色的胡萝卜，他们一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接着一个，就像采集蜂蜜的蜜蜂一样，冲入郁金香市场，希望可以发大财。

每个人都认为对郁金香的这种狂热可以永远持续下去。因为世界各地都有有钱人，他们都会从荷兰买入郁金香，并对任何提出的价格都予以接受。欧洲的财富会迅速地通过须德海（荷兰地名）集中到荷兰的城镇，而所有荷兰人都将过上富有的日子。

贵族、中产阶级、农民、工程师、海员、工人、仆人、扫烟囱的工人和洗衣女工，各种各样的人都投身到买卖郁金香的活动中。社会各阶层的人们都将其财产变现，并将资金投入到买卖花茎的交易中。人们非常廉价地卖出自己的土地，换取现金来作为购买郁金香的保证金。

外国人也受到荷兰人这种歇斯底里的狂热的感染，资金从世界各地涌入荷兰。日常用品和奢侈品的价格都上升了。这几个月，荷兰就好像希腊传说中掌管财富的天神普路托的官邸似的。

随着郁金香交易规模的扩大，交易程序愈加复杂。为此，必须建立起相应的交易规则。出现了一些为交易服务的公证人、记账人，他们担负着确保郁金香交易顺利进行的重任。在较小的城镇，不存在规范的、有管理的郁金香市场。公证人由“郁金香公证人”代替，而最大的客栈被当做进行交易的市场。社会各阶层的人们都在那里进行郁金香交易。参加交易的人很多，有时达200或300人。人们在桌子上摆上盛开的郁金香，作为装饰。

最后，一些较有洞察力的人意识到这股狂潮不会永远持续下去。富人们迟早会不再为自己的花园购置郁金香，而是开始出售手中的郁金香。显然，最终总有人会倒霉。随着这种认识不断得到认同，郁金香的价格开始下跌，而且再也没有恢复到原来的高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价。人们的信心消失了，恐慌开始了。

● 事后的反思

A和B签订了一份合同，合同规定：自合同签订起6周后，A要以4000弗罗林的价格从B处购买10株Semper Augustine花茎。在约定的时间，B准备好了花茎，准备运送到A处。但是那时，郁金香的价格已经跌落到每株300弗罗林。A拒绝履行合同。

日子一天天过去，在荷兰，关于不履行合同的情况越来越多。就在几个月之前，很多人还乐观地认为荷兰已经不存在贫穷的现象了。现在他们却发现，自己手中大量的花茎都没有人要。即使他们把价格降到原来价格的1/4，也无人问津。

荷兰举国上下到处都是愤怒、沮丧、痛苦和绝望的声音。那些以前是朋友的人，现在都会互相为敌。少数在郁金香交易中致富的人很小心地掩盖这一事实，并把他们的钱投资到国外。许多一夜致富的人都重新一文不名。富有的商人成了乞丐，很多贵族眼睁睁地看着家产逐日减少，而他们却无计可施。

在第一次恐慌过后，郁金香的持有者们组织召开了公众会议，公开讨论重建信心的办法。他们决定派来自荷兰各地的代表去阿姆斯特丹与政府进行交涉。开始的时候，政府拒绝处理这件事情，而建议受害者们自行寻找出路。最终，会议还是召开了，但是并没有拿出任何解决问题的办法，人们只是陈述了现有的困难。

这样的会议充满了嘈杂与吵闹，到处是抱怨和斥责。最后，在多次争吵和激烈的言辞过后，聚集在阿姆斯特丹的代表们决定，所有在郁金香狂潮的高峰期，即1636年11月以前签订的合同都应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当宣布作废。在此之后签订的合同可以由购买者按原来达成协议的买价的10%来购买。

对这一决定，人们并未报以太大的热情。那些准备将郁金香运送出去的商人们并不满意。购买者由于市场价格已经跌到了原来价格的8%，而他们仍然必须按10%来购买，也感到不满。每个人都试图找当地的法院来对违约的合同作出相应的判决。但是，所有的法院都拒绝处理，因为他们认为这些合同实际上是赌债。

● 结局

最后，事情在海牙的省地方议会得到解决。人们希望这些议员们找出一条可以重振信心和郁金香交易的出路。随着时间的流逝，人们的期望越来越高，但是议会并没有提出任何可行的建议。时间一周周地过去，议会的成员们还在进行讨论。3个月之后，当议会最后发布有关声明时，他们还是没有做出任何决定，除了一纸声明外，没有其他的有用意见。

议会确实提出过建议：让卖方邀请买方，在有见证人的情况下，按照双方达成一致的价格来交易。如果买方拒绝支付所欠款项，这些郁金香就会被拿到市场上去公开拍卖。而买方要支付给卖方合同价格和拍卖价格之间的差价。

这一建议没有任何可行之处，也没有付诸实施。在荷兰，没有一家法院愿意处理这类事务。最后，在阿姆斯特丹的法院，法官作出了最终判决。但判决的内容只是法官们一致认为赌债就法律来看不属于债务之列。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这之后，事态暂且告一段落。政府无法合理解决郁金香狂潮带来的后果。那些赚了钱的人仍拥有他们的财富。那些仍持有变得毫无价值的郁金香球茎的人不得不尽可能保持冷静和理性，自己承担相应的损失。荷兰的经济受到了相当严重的打击，过了很多年才又有了起色。但是这和本章的内容无关。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2章

交易范围的形成

- 第一次交易
- 第二次交易
- 第三次交易
- 做好心理准备了吗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第2章

■ 交易范围的形成

当人们预测股票价格和市场的波动时，通常会依赖于许多被广泛接受的标准形态。人们常用以下传统的技术分析工具，如：**棒状图**或者**点数图**。用不同形态进行预测其可靠性是不同的。这就存在一个问题，即，图表内的每个形态都是独一无二的。当同时涉及到价格和数量的时候，图形和图形之间各不相同。即使有两个图形看起来一样，它们各自的其他市场条件也可能不一致。我们从形态中能发现什么样的一般趋势？市场是正在下降、上升或是保持**盘整相位**？大多数投资者保持的是什么样的态度，是乐观、悲观、急于抛售还是谨慎观望？其他的影响因素，如债券、货币和海外股票市场，它们发挥着什么样的作用？

如果你能够就图表中所显示的市场表现总结出一个完全可信的形态，你就可以利用这些形态来指导投资，从而成为成功、富有的投资者。传统的技术分析非常有用，但是，如果我们不知道形成买卖信号的原因，就无法真正体会市场行情的涨落。只有充分认识到在市场上升和下降运动背后的心理学因素，我们才能理解对市场进行分析的关键——大众心理学。这里所学的不是图表的形态，而是人的形态。正是人在进行买卖，因此，我们更应该预测人群最可能会采取什么样的行为。

在图表中能找到的大多数形态都是和**交易范围**（**振动期**）有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关的。交易范围就是两个相对稳定的价格（在这两个价格形成的过程中，股价运动了一段时间）之间的差异。总的来看，整个市场和个别股票的价格，其走势（不管是升还是降）在大多数时间内是保持稳定的。整个市场或个别股票股价的升降波动经常是在瞬间发生的。通常是在下一次价格变化之前发生。在变动之前，市场需要一段时间（或长或短）为实现突破积蓄力量。

本章将用3个假设的例子来说明交易变动范围是如何形成的。首先，我们遇到的是埃恩·本森和他的经纪人马克思·博克，他们是在Intersystems这一场景中的两个主要人物。

● 第一次交易

● 买入的机会：股票经纪人马克思·博克在威尔逊经纪行

马克思是一个颇有野心的年轻人。他有着多年的做私人客户股票经纪人的经验，很想在行业内大显身手。但是，有时他感到对建议客户进行的交易应该进行一番更为彻底的调查。马克思想让他的客户真正信任他。所以，当他和经纪行的证券分析师有不同见解时，总是尽职尽责地对客户讲明分析师有什么样的意见，自己又是什么样的意见。

但是，对于Intersystems的股票来说，情况不同。在马克思和证券分析师之间有着默契。证券分析师对该股票的情况并不很清楚，因此表现得很客观，没有主观臆断。她的态度和分析方法直白明确。如果她认为自己所跟踪研究的某个公司的股票值得购买，她就会直说。如果必须对自己的结论做出解释，她会解释得简单、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明了，不会陷入形态分析的理论教条中。

在11月初，她提出买入Intersystems股票的投资建议，马克思受到她的热情的感染。他也认为这个投资理念非常好，一定会使他的新客户埃恩·本森动心。埃恩手头正好有一笔轻松赚得的钱，而且他认为自己很聪明，并为此沾沾自喜。在与马克思的第一次谈话中，他告诉马克思，股票交易就是个低买高卖的问题。马克思反驳说，如果真的那么容易，那么所有的经纪人就可以和克罗伊斯（吕底亚末代国王，敛财成巨富）一样富有了。埃恩摆出一付不屑于回答马克思提问的样子，口气很生硬，带着些许轻蔑。他好像认为马克思是不可能赚到钱的，而他，埃恩，可以很快让他看到市场中的获胜者究竟是什么样子。

正如马克思所料，当他打电话给埃恩，建议他购入Intersystems的股票时，他表现得极不情愿。埃恩问道，这支股票怎么值得购入呢？这支股票的价格是他所任职的公司股票价格的4倍。马克思对埃恩的反应早有心理准备，所以一点儿也不着急。他冷静、认真地解释了**成长型公司**和对商业周期敏感的公司之间的区别。尽管马克思反复强调这是不可多得的投资机会，埃恩还是感到犹豫，这时，马克思使出了杀手锏。他说，该股价格已经从其最高价位162元下跌了30多个百分点，现在的价格真是很便宜。

听了这些话，埃恩马上改变了态度。马克思自嘲地想，我为什么不一上来就说“价钱确实便宜”那几个奇妙的字眼呢？马克思对埃恩的反应感到惊讶。现在，他不能再怂恿埃恩了，他应该劝说他慎重些，考虑一下所面临的风险。把所有资金的1/4强投资到一支股票上，这样做显然是不利的。（见图2-1）

但是，马克思对做成了一笔交易感到很满意。他争取到了一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个新的客户，成功地游说他购入一支他确实看好的股票。现在是打电话向其他客户推荐的时候了。如果他能说服埃恩购入该股票，他也一定能说服其他客户。

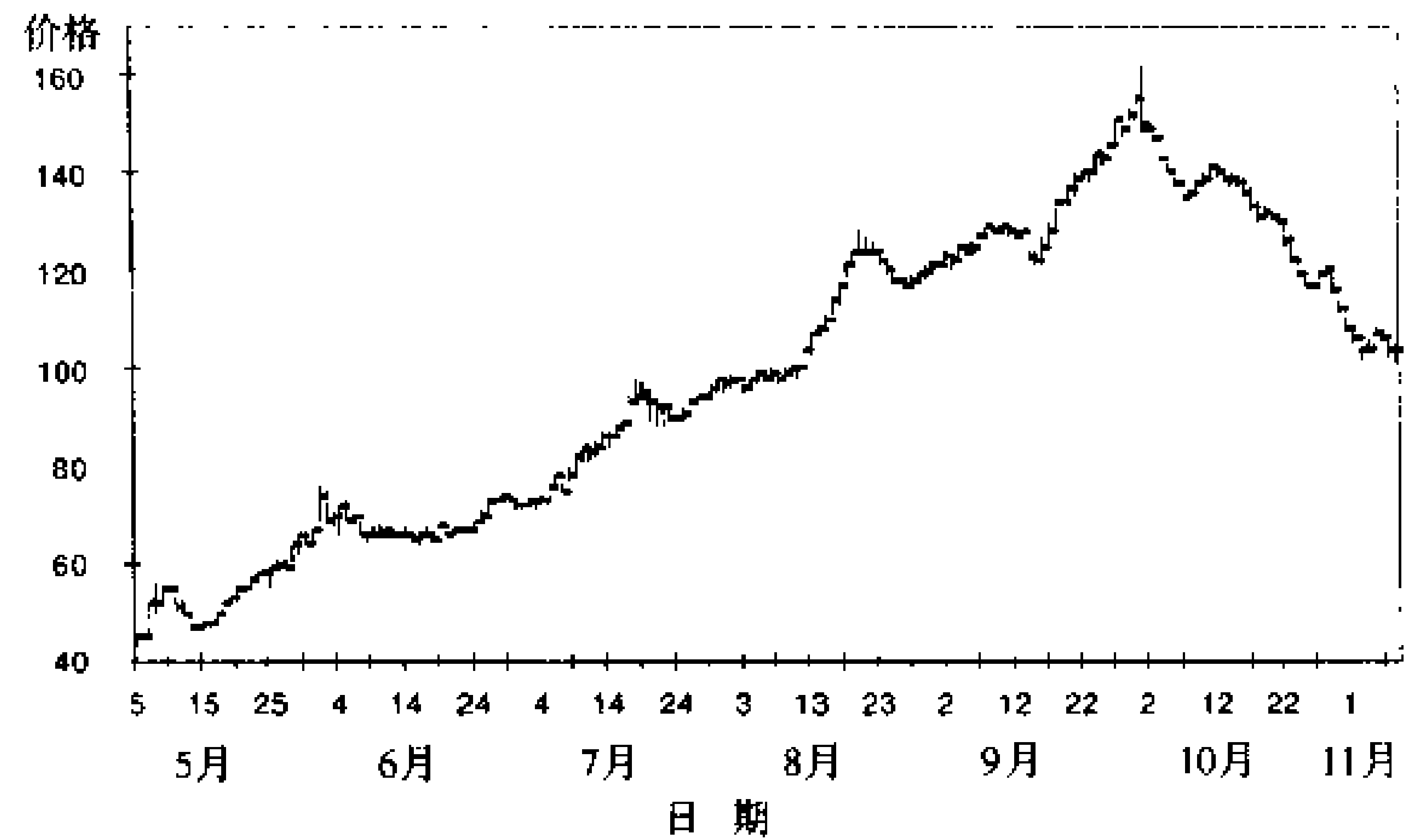


图2-1 Intersystems股价图

第一次交易：埃恩在105元的价位上购入

● **买入委托**

埃恩·本森工作于一家在股票交易所上市的公司。他担任工程师和部门经理的职务。作为公司的雇员，他得到了一部分公司的股票期权。最近他卖掉了手中的期权，用所得的收益在经纪行开了个账户。他对自己能轻松地赚到钱感觉很满意，从而想全力以赴地从事一些“真正的交易”。但是，他从一个同事那里听说，经纪人经常为赚取佣金而有意促成交易。所以，当那个热切的、说话飞快的年轻经纪人打电话建议他购买一支他一点都不了解的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司的股票时，对方的热情让他起疑。那个经纪人急于促成这笔交易，而埃恩认为他应当慎重考虑对方的购入建议。经纪行的资深分析师访问过这家公司，最后得出结论：在发布收益预警后所发生的该股股价的大幅下跌是市场反应过度的表现。考虑到该公司长期的发展潜力，目前的这个价格还是很具吸引力的。

埃恩还是不想购入这家他并不了解的公司的股票，而且该公司股票的价格看起来也没有被低估。但是当经纪人告诉他该股股价已经从最高点下跌了30多个百分点时，他立即决定购入。（见图2-1）埃恩想，如果股价真的下跌了那么多，那么股价将来继续大幅下跌的可能性就很小。他在11月初购入了1000股Intersystems的股票。他真想再购入一些这支股票。但是他的经纪人强调说，这样做风险太大。

现在，埃恩持有该股票了。他感到自己比以前更关注晨报中的商务专栏。股票交易真是一件乐事。虽然目前他还没有从中赚到很多钱，但是该股票价格在一周后涨了两个百分点，这也是不错的投资收益了。大约两周后，他在吃早饭时，看到财经报纸上报道说，Intersystems的股价看起来是被低估了。对此，他感到很高兴。

他知道自己做得正确。他是个聪明人。股票交易一点也不难。逢低买入，逢高卖出，不过如此。埃恩只是后悔自己没有早点进入股市。

股市开盘时，他给经纪人打了电话。股价上涨了4.5个百分点，他很兴奋。这可真是一笔好买卖！如果他按照自己的意愿行事买入更多的该股票，而不是听从经纪人的，把其他资金放到账户里的话，他能赚到更多的钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二天，他再次打电话给经纪人，查询当前的股价。他被告知，Intersystems的股价下跌了1个多百分点。埃恩叹了口气。那个年轻人确实对他说过，他应该确立一个几个月长的投资期限。

埃恩对随后几周的股价走势感到满意。Intersystems公司的总经理接受了《经济现象》(*Economy Facts*)节目的电视采访。在采访中，他对公司美好的发展前景侃侃而谈。一家著名的商业周刊在对这家公司进行分析过后，予其一个正的评级。但是，分析家仍然对存在的、公司无法达到预期发展目标而引起股价调整的风险表示担心。埃恩想，这些分析家们就爱在鸡蛋里挑骨头。他对自己的现状很满意。这是进入12月以来的第二周，该股股价已经达到了125元。该收益率和银行的高利率是一样的，但是银行的是4年或5年期的利率，而这一收益率只是5周的。

● **第一次卖出机会**

在经纪行的晨会上，资深分析师对Intersystems的股票发表了自己的意见。她认为该股股价定价并不充分，但是现在股价已经接近她估计的目标价格。她正想把原来的推荐购入改为建议继续持有。她强调说，这并不表示她建议抛售股票，但是对于那些有着短期投资期限的客户来说，是到了考虑获利退出的时候了。

马克思的态度与其说像个投资者，不如说是个交易商。他感到局势不明朗，这是一次很好的卖出机会。现在，分析师真的调低了自己的推荐意见，而他如果不建议客户卖掉股票的话，经纪行里其他客户可能会同时卖出，从而使得股价下挫，自己的客户就会蒙受损失。这种风险是存在的。另外，都是在107元以下的价位购入该股票。他知道，他们中的许多人都想很快地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赚取收益。

马克思很想看看埃恩会做出什么样的反应。他想，如果埃恩对此表示不满和怀疑，这一点都不让人奇怪。他肯定会认为我是为了赚取佣金才这么做的。难道他以为股票交易就像骑自行车一样简单吗？（见图2-2）

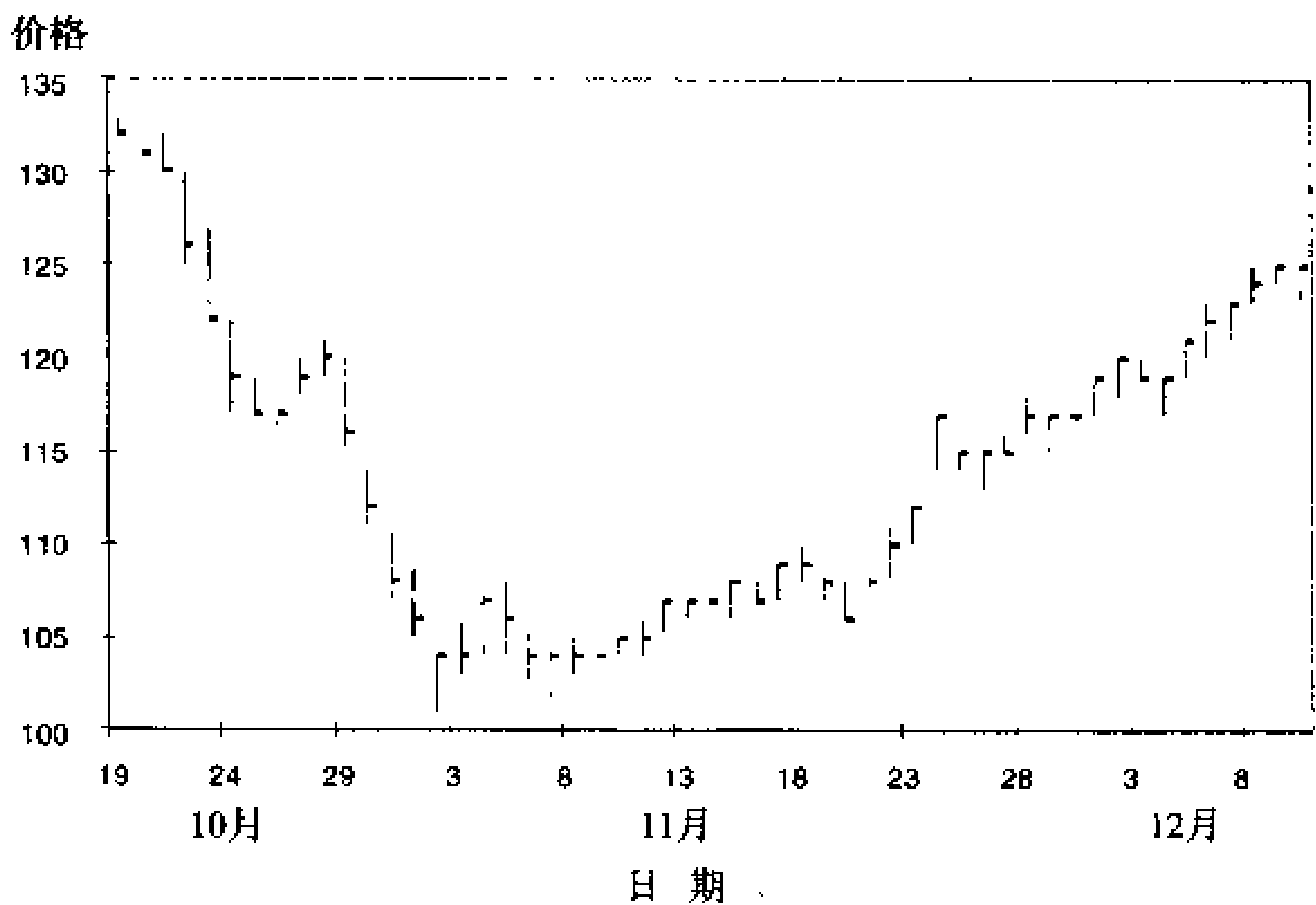


图2-2

第一次交易：马克思建议在125元的价位卖出，埃恩表示拒绝

● **卖出委托**

当经纪人打电话来建议他在125元的价位上卖掉Intersystems的股票时，埃恩·本森感到很吃惊。埃恩已习惯于听到好消息。他想，为什么股价不再次上升到以前大约160元的位置？如果股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价以前可以在6周内上涨20个百分点的话，那么在一年里它应该上涨50个百分点。

但是，经纪人坚持说，他们的资深分析师认为股价现在已经充分定价了。现在是成交的时候了，不能再作为投资继续持有股票。人不应该太过贪婪。不管多少，这样做毕竟保证能获取收益。当然，钱是埃恩自己的，他愿意怎么处置就怎么处置。没人会逼着他卖掉手中的股票。

埃恩很惊讶。该公司的股票居然已经定价充分了！该公司的总经理不是刚刚谈过公司在将来10年中的美好前景吗？问题在于他没有买入足够的股票。不，他应该按照那个大人物所说的去做：继续推船出海，不去理会那些分散投资的意见。不能像一个谨慎的小雇员一样，买入1000股股票就很满意了。但是，他还是要承认，是那个经纪人推荐购入该股的，这不是自己独立的选择。他们的分析师对Intersystems公司的了解应该比他的多，他所知道的只是报纸和电视上有限的相关报道，以及马克思告诉他的一些情况。他不喜欢在自己感到不确定时而必须做出决策。他对自己左右摇摆的态度也感到很不满，他感到压力很大。试想，如果他听从经纪人的意见，卖掉股票，而结果股价翻番，会怎样？或者，如果股价下跌了，又会怎样？他会丢掉眼看到手的收益。埃恩最后痛苦地决定，不把股票卖掉，但是他在随后的几天里，对股价的变动更加关注。（见图2-2）

第二天，他不想再打电话给经纪人询问股价的情况。如果对方再次提出卖出建议，他可不想再表现得犹豫不决。他走进交易大厅，自己去查看行情。Intersystems的股价涨到了127元！好了，他不那么担心了。这真是家好公司。股票交易没什么难的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在，他所需做的一切就是等着股价达到高价位，然后再卖掉。埃恩得意地想，当他，埃恩·本森，打电话给那个年轻的经纪人，当初，他曾坚定地让他卖掉股票，而此时的股价比他建议卖出时的股价要高得多，那个狂妄自大的年轻人会多么慌乱啊。

又过了几天，埃恩经常到互联网上查询股市行情。没发生什么事情。股市保持平稳，没有升降。他现在应该做的就是等待股价上涨，到时，那个经纪人就知道究竟是谁对谁错了。12月17日，股市的开盘价让埃恩多少感到有些吃惊。股价不应该在短时间内下跌那么多。肯定是那些急功近利的年轻经纪人判断失误。他紧张地等待屏幕上出现下一个报价，他的头开始发胀，他庆幸自己投入的资金不超过自己资金总额的1/4。即使股票报价是真的，他的收益仍很可观。

● 第二次卖出机会

马克思所担心的事情终于发生了。那个自以为是的埃恩不想卖掉手中的股票。虽然埃恩的不满在谈话中没有明确地表露出来，但是马克思还是感觉到了。埃恩在讲到自己本来可以持有更多的股份时，语气中充满了抱怨。马克思想，如果埃恩真的认为他所持有的股票的价格能上涨50个百分点的话，我才没有道理自找麻烦呢，毕竟这是埃恩的钱，我必须对他表示服从。如果一个经纪人劝说客户卖掉手中的股票，此后却眼睁睁地看着股票的价格飙升，这肯定会引起客户的不满，导致经纪人与客户之间关系恶化。

一两周过后，Intersystems的股票在一天之内下跌7个百分点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这时，马克思很是幸灾乐祸，但他很快就摆脱了这种感觉。经纪人的工作目标不是战胜自己的客户，而是向客户提出好的交易建议。马克思还是认为，对这种股价下跌的情况，埃恩是忍耐不了多久的。上次他们交谈时，埃恩曾含沙射影地提到某些经纪人缺乏经验。他这样做，伤害了马克思的自尊。“我怀疑他现在是不是还能那么骄傲自大。”马克思拿起电话和埃恩联系时，不禁这样想到。（见图2-3）

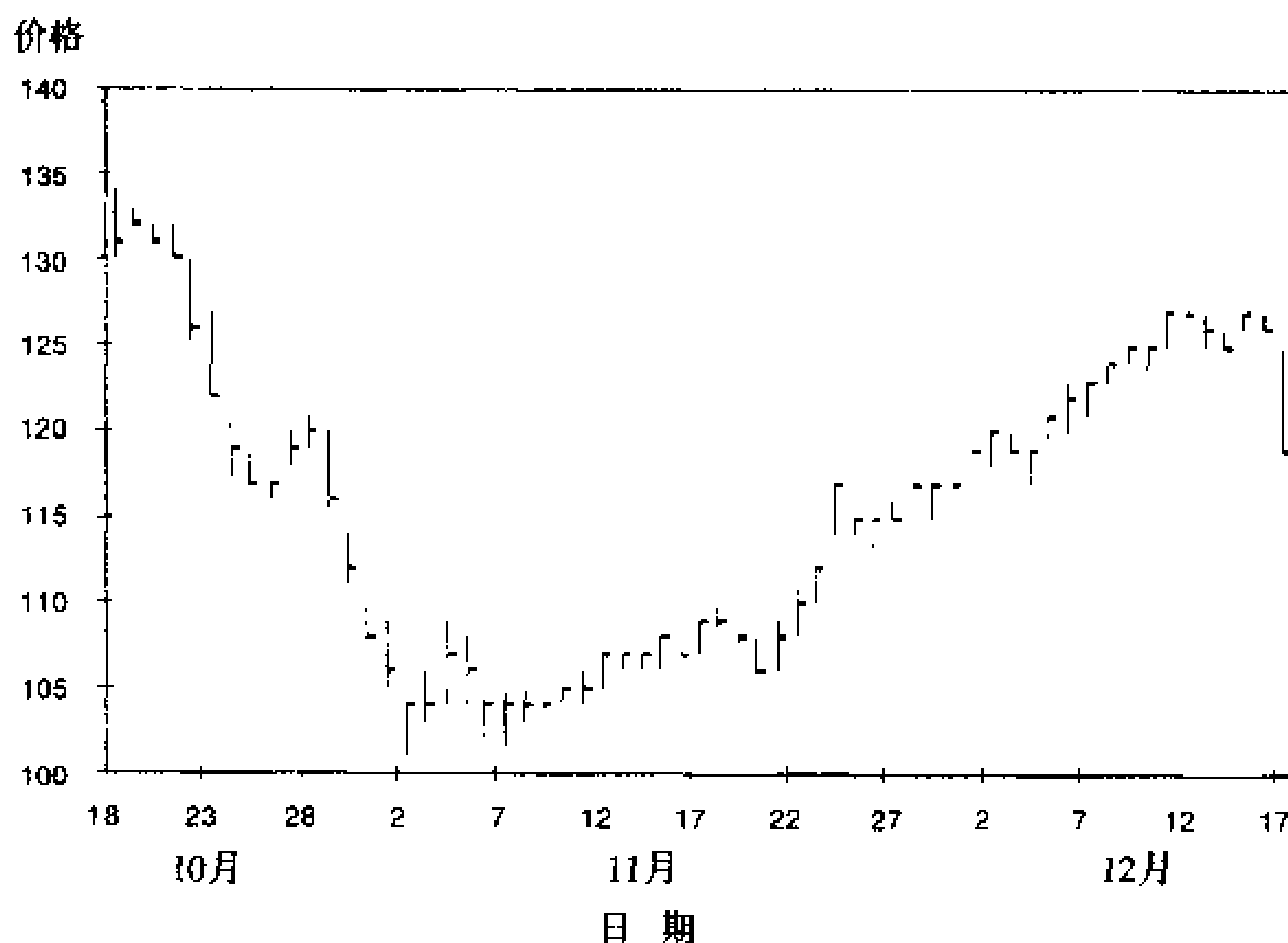


图2-3

第一次交易：埃恩·本森在119元的价位卖出了手中的股票

● **卖出委托**

那天，埃恩接到来自经纪人的电话时，感觉很是感激。正如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他的预料，虽然他一再强调没有担心的必要，他的经纪人还是建议他卖掉手中的股票。市场看起来反应过度。作为竞争对手的同行业的一家公司，刚公布其盈利报告。报告中的盈利水平比人们预期的要低。这一负面消息波及Intersystems的股票，它的股价也开始下跌。但是经纪人认为，该公司和Intersystems公司情况各自不同，它的低盈利水平不应该影响到Intersystems的股价水平。Intersystems股价的下跌可能是投资者前所未有的恐慌造成的。

埃恩不知道该如何是好。昨天，所有的事情还那么简单、明确。他应该卖掉股票，还是继续持有，到明天再卖？更或者他应该把它作为长期投资来考虑？他可不想让马克思看出自己是个慌乱的新手。在思考了几分钟后，他决定还是遵从那句古训："赚钱是没错的。"他要卖掉手中的股票。（见图2-3）虽然这样做能够保证13%的投资回报率，已经相当不错了，但他还是不能确定自己这样做究竟是对还是错。他告诉自己：下一次再进行交易的时候，要表现得更坚定、更确定。交易成交几天后，埃恩休假去过圣诞节。但他对股市还是很关注。每天早晨股市开市后，他所做的第一件事就是去看看Intersystems公司的股票价格是否发生了变化。股市在周末的时候会休市，这让他感到很高兴。因为他无需再为自己做得是否正确而担心。

在新年的第一周里，埃恩注意到：Intersystems的股价在下跌后，曾试图上扬，达到一个低于他的出价的水平。他很镇定，对自己的行为很满意。正如他一早说的：股票交易就是低价买入，高价卖出，这不是什么难事。他认为自己在抛售股票后所表现的惊慌很丢人。下次再做交易，他要表现得更强硬，下的赌注更大。这样他就可以很快地完成资本积累。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 第二次交易

● 买入机会

马克思对自己的事业很满意。他的客户都对其在Intersystems股票交易中的出色表现表示赞赏。这样的交易，迅速、高盈利、皆大欢喜，对其客户来说正是投其所好。另外，他对时机的掌握也无懈可击。如果Intersystems的股票价格再次跌至一个有吸引力的水平（与委托人要价相符），他就更加相信自己的感觉，以更强的士气来游说客户。他会尽力劝说那些上次拒绝购入该股的客户现在趁机买入一些股票。他有信心从那些已经赚到相当多收益的客户那里得到更多的市价委托。那些客户会因为购买该股票赚到了钱而很愿意再次投资购入该股票。

马克思再也等不及了。Intersystems股票价格向上攀升了两周多后，在一天之内下跌了7个百分点。在1月份的第一周内，股价下跌幅度很大。当推动股价下跌的力量减弱时，股价开始出现缓慢的、小幅的下降。他按捺不住了，很想马上打电话告诉他的客户，这时购入是个稳赚的机会。但是，当他征询经纪行的资深分析师对这支股票的意见时，分析师说，她并没有改变对Intersystems股票的正面评价。至今没有确切迹象表明该公司的市场份额受到了需求减少的影响。实际上，只是竞争对手处于主动地位的那一部分市场需求有所减弱。但是，在她将买入建议升级之前，还要对这一事实进行核实。

马克思认为自己知道将会发生什么情况。当前，所有分析师的态度都很谨慎，没有人愿意在Intersystems公司下一份报告发布

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之前提出购入该公司股票的建议。如果事情如预想的那样，那么毫无疑问，大众行为将导致大家都在同一时刻购入，到那时再动手就太晚了。这次他的态度一定要表现得比平时强硬。他要按照自己的直觉行事。当马克思拿起电话的时候，他很想知道埃恩接到电话时，会有什么样的反应。（见图2-4）

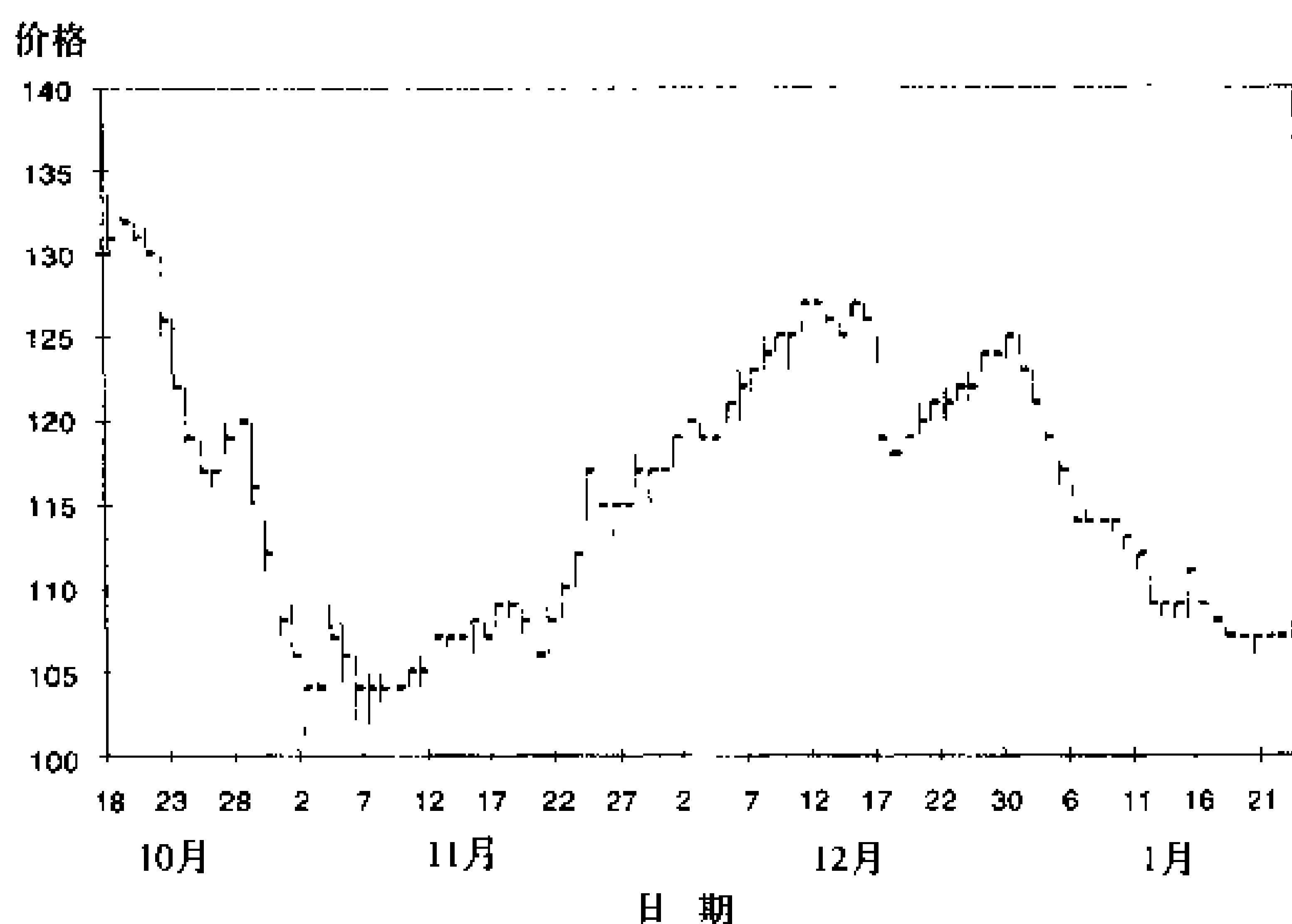


图2-4

第二次交易：埃恩·本森在107元的价位上购入该股票

● **买入委托**

埃恩重新投入工作，他准备做一些新的股票交易。他想趁现在在一个较低的价位上重新购入以前卖掉的股票。当然，他不希望这次自己支付的价格比上一次买入的价格还要高。当时，现实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的股价走势并不称心如意。与他以前购入的价格相比，当前的股价几天来都没有变动一两个百分点。他越等越不耐烦，他想打电话给经纪人，委托他买入2倍于上次所购数量的股票。

当那个年轻的经纪人打电话告诉他，他们的资深分析师正准备对Intersystems的股票提出修正的买入建议时，他感到困惑。现在买入是不是太急了些？但是他也不希望错过这次绝佳的购入机会。最后，还是贪心获胜，虽然埃恩还有些迟疑，但他还是购入了数量两倍于上次的股票——2000股。（见图2-4）

● 一身冷汗

马克思擦着额头上的冷汗，惊叹道，好险啊！就在他忙着劝说客户购入股票时，事态忽然急转直下：Intersystems的股价突然下跌。他本来想保持镇定和理智，按照自己的原则行事。但他还是忍不住怀疑自己。他害怕可能有人知道自己所不了解的其他情况。1月末时，Intersystems的股票在一天内下跌了几个百分点。埃恩很快打过电话来询问发生了什么事情。他好像认为市场的一切变化都是合理的，任何事情都能得到解释。

马克思知道，市场发生波动的原因有时根本无法确定。市场波动可能是由于一些新的分析报告的公布，或者是由于市场上某主要投资者决定大规模出货。马克思不得不承认他无法解释当前所发生的情况。现在，Intersystems的股价已经跌至低于上次其客户购入价的水平。虽然内心里，他还是坚持认为自己建议客户买入该股是正确的，但最后，他还是决定顺势而动。如果他继续劝说客户购入，而最终该公司的财务报告却不尽如人意，那么他就无法向客户做出交代。他决定建议那些已经购入的客户不要抛售，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

继续持有该股票。等到Intersystems的财务报告发布后，他再向客户们推荐购入这支股票。

● 信念动摇

随后的几天内，Intersystems的股价没有发生什么变动。埃恩越来越相信，自己的选择是正确的。他沾沾自喜地想，像自己这样聪明的人，做成交易是没有问题的。但是就在第二天，Intersystems的股价下跌了几个百分点，他的信心开始动摇。

埃恩从来没有遇到过这样的情况：他的投资正在遭受损失，他赔本了。在刚开始的一两天内，他整日感到痛苦，但渐渐接受了这一新的事实。他劝说自己，现在市场中还没有发生恐慌，一点儿也没有！职业投资者不会随便割肉。你所做的就是保持冷静，等着股价再涨上去。当Intersystems的股票开始如他所愿攀升的时候，埃恩感到非常满意。他想，事情就应该这么做，如果事情出了差错，就等着它恢复正常吧。只要你有耐心且保持冷静，一切都会如愿以偿。

● 心情复杂

那天早上，参加完经纪行的报告发布会后，马克思看到在一份有影响的金融类报纸上，Intersystems的财务报告在首页以大标题被刊登出来。对此，他又高兴，又失望。高兴的是，自己原有的意见是正确的。而且，他的多数重要客户都获利了。但是，令他感到失望的是，自己没能坚持原有的意见。当股价达到他希望买入的价位时，如果他没有对市场上有大量的不同寻常的股票流通感到担心，如果他对自己的判断更有信心，那么现在的情况要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更加理想。那样的话，他的客户现在就都已经购入该股票，或者他已经向他们提出购入建议了。（不管他们最终有没有买入。）他本来可以成为股市投资中的姣姣者。那是多好的时机啊！

马克思平静了一下心情，逐渐恢复了理智。他认为，今天该股股价可能不会再以很大的幅度上涨，但是这一轮上涨势头可能会继续持续下去，而且持续的时间不止一天。他决定按照自己以前的想法去做，继续劝说客户购入Intersystems的股票。

- **头脑发热**

现在，Intersystems的股价再次上扬，埃恩感觉良好。（见图2-5）他认为自己表现得很专业。他决定向他的同事们炫耀一下战果，展示一下自己的能力。埃恩记起他的同事曾说没有人真正了解股市。在午间休息时，大家闲聊起来，话题逐渐转到当前的股市走势，这时，埃恩发现，表现自己的机会到了。

“不对，”他对同事约翰逊说，“你错了。你不应该只买入10种不同的股票作为长期投资。你应该像个职业投资者那样见机行事，低价买入，高价卖出。”他说，这样做没什么难的。作为例证，他讲了自己最近在Intersystems股票上赚了很多钱的事。

“但是，如果情况出乎意料，你该怎么做呢？”约翰逊问道。

“要表现得像个职业投资者，”埃恩回答说，“如果你购入股票的公司是个好公司的话，你就保持冷静和耐心，等待股价再次上扬吧。只有那些业余投资者才割肉抛售呢。”他充满自信的说道：“据我了解，Intersystems是成长型公司，它的盈利可以持续增长10年。像这种公司的股票，价格会一直保持上扬的势头，只是偶尔发生一些小的调整。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

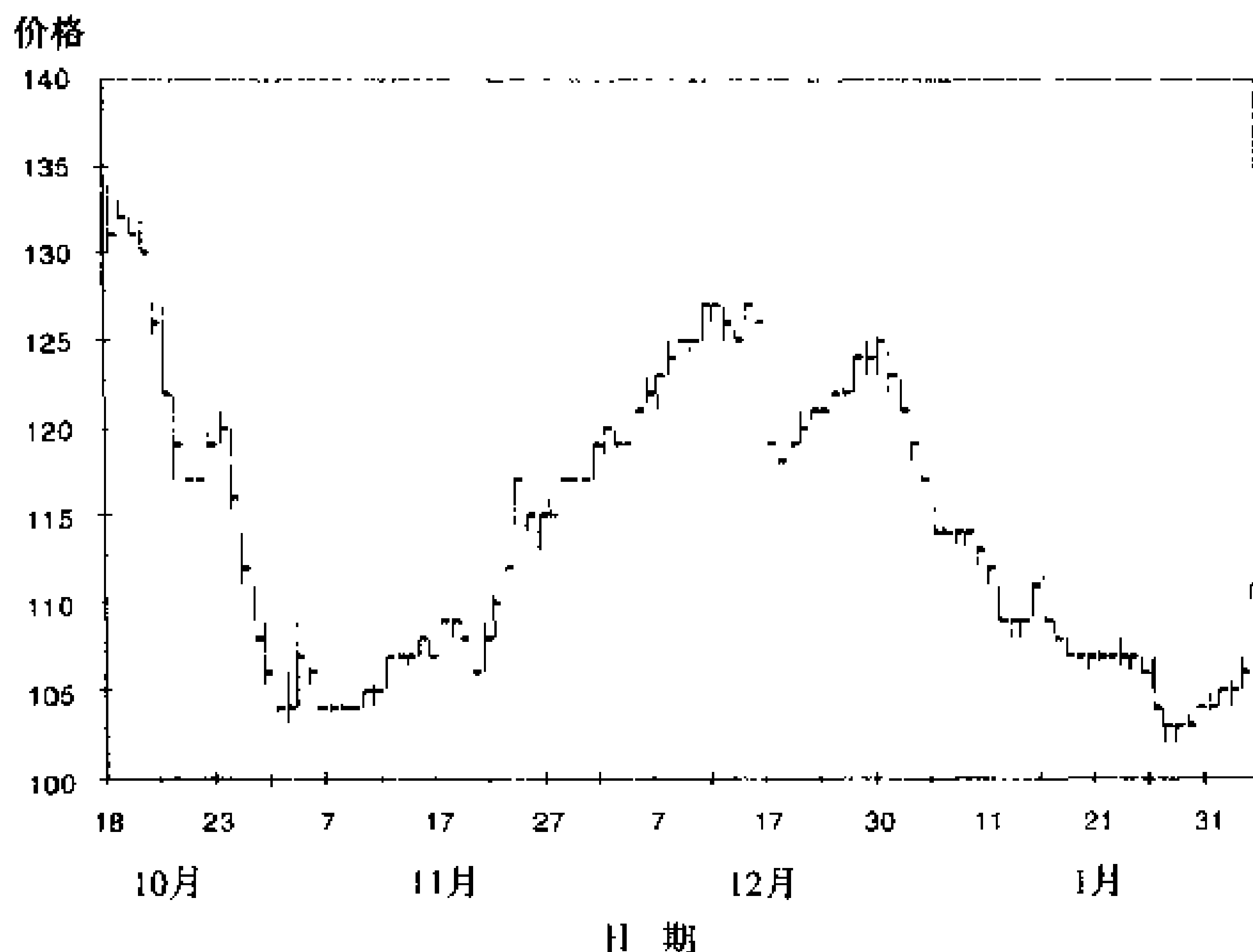


图2-5

在Intersystems公司发布了表现盈利的财务报告后，其股价开始上扬

在休息间里的埃恩的同事们和埃恩一样，差不多都从公司的期权中赚到了些钱。有几个人受到埃恩的感染，跃跃欲试。人要是贪婪和嫉妒的话，是什么事情都做得出来的。大家眼看着埃恩坐在那里，什么也没做就赚了那么多的钱。人们都迫不及待地希望自己能够像他那样。有些人已经决定明天询问一下自己的经纪人对Intersystems股票的看法了。

● 马克思和埃恩：合作之一

在以后的几周内，Intersystems股票的市场表现令客

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

户和经纪人都满意。Intersystems的股票走势很强，这是他们想都不敢想的。显然，投资者们对符合预期情况的成长型公司确实感兴趣。股价很快上涨到127元。这样的上涨在以前要用6周时间才能完成，现在只用了3周多一点的时间。

● **卖出的机会**

最初，马克思本来决定建议客户在Intersystems的股票价格开始反转向下时，抛出股票。可是面对当前的局势，他感到手足无措。现在，他开始考虑应该对该股票进行长期投资。这违背了他一贯的风格。

资深分析师对该股票做出的评价比上次该股票处于这一价位时所做出的评价更为积极。这并不奇怪，该公司现在的经营情况看起来更为稳定。一方面，如果他建议客户出售该股票，而后，该股股价又继续上涨，他的客户会对他提出指责。另一方面，如果他没有建议客户获利退出，可是该股股价现在已达到了他所预想的抛出价位，并且一旦Intersystems的股价在此之后开始下跌，他会受到更为严厉的指责。马克思又想出了几个可以支持前一种选择（建议其客户现在马上抛售该股票）的理由。最后，他决定打电话建议客户抛售。电话中，他得意地指出，客户因为遵从他的建议，在几周内赚取了相当大的收益。他的自我感觉好极了。今年，我应该拿出比去年更好的“圣诞礼物”给自己的客户。他很满意地总结道。（见图2-6）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

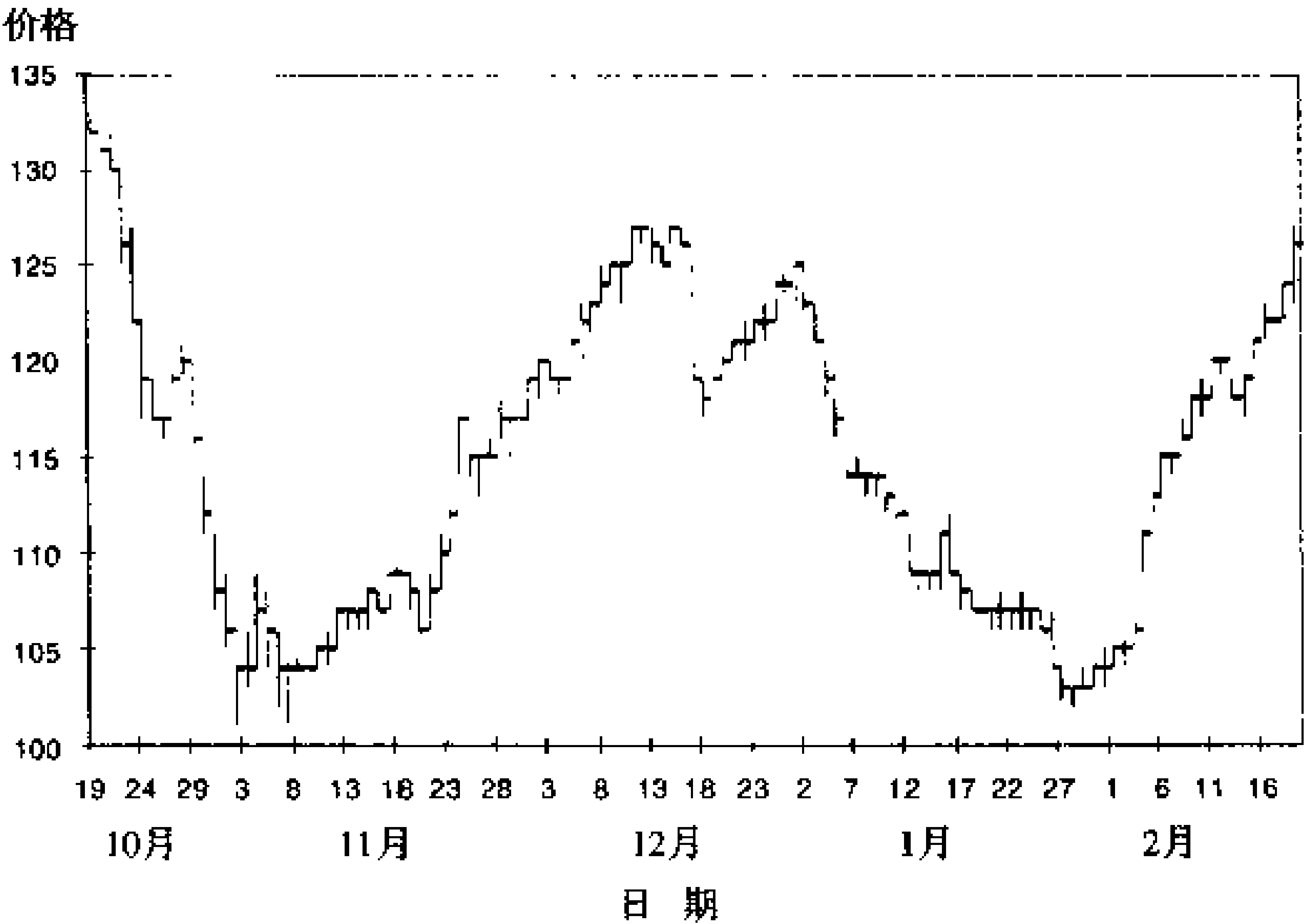


图2-6

第二次交易：埃恩又做成了一笔赚钱的买卖，
以127元卖出了手中的股票

● 卖出委托

在最近的几周内，埃恩的感觉比任何时候都要好。他赚钱了，而且他的同事们对他比以前也更尊重了。但是，他听到了一些传言，说他表现得有些过于得意和狂妄。埃恩自我安慰地想，那些人一定是出于妒忌才这样说的。如果人们通过购买彩票、基金、赌马等等赚钱，大家都会以正常的心态接受，而不会带来风言风语。但是，如果你是个聪明的投资者，就像埃恩一样，人们就会妒忌你，说很多闲话。也许埃恩应该保持低调。如果他将最近几周的《财经新闻》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（*Financial News*）上关于Intersystems公司的正面的评论文章复印几份，并在每一份上注明威尔逊经纪行的名字，然后在休息室里分发给那些同事们，那么，大家的意见可能会小一些。

埃恩对马克思打电话建议自己卖掉手中的股票是有思想准备的。因为从上次马克思建议他购入该股起，该股价格已经上涨了18个百分点。经过这样的上涨，是该抛出股票了。但是，当那个年轻的经纪人列出各种理由劝说他抛出该股票时，埃恩还是觉得很意外。和上次一样，埃恩已经习惯于听到利好消息。他可不想听到诸如对于该公司的成长，人们开始产生怀疑，从而带来恐慌的情绪，这将导致该股票价格严重下跌这样的坏消息。他同意马克思所说的，这是笔好买卖，而且获利很快。但是他还是舍不得抛出这支带给他很大收益的股票。最后，马克思问他：你的投资策略究竟是什么。埃恩猛醒，他不应该表现得犹豫不决。上次就是因为自己的犹豫不决而少获得一部分收益，并且承受了很大的压力。他要当机立断。他盘算着如果自己现在抛出，会赚多少钱。最后，马上获利的念头占了上峰。他决定卖出。听到经纪人在电话中说，股票已经卖出，他感到由衷的轻松和愉快。（见图2-6）

● 马克思和埃恩：合作之二

抛出股票后，经纪人和客户反而感到有压力。马克思想，真奇怪，人们在出售股票之后，反而比出售之前更加关心市场的反应。马克思的眼睛很难再从显示屏上离开。这几天，他的同事称他为“看盘狂”。他整天坐在那里，手托着头，胳膊肘顶在桌面上，密切关注着屏幕上显示的Intersystems股票的每一个细小的变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化，对周围的一切都漠不关心。

该股股价走势令人满意。马克思希望股价下跌，至于下跌的幅度是否和上次一样，这并不重要。只要股价不上升就够称心如意了。他不想看到Intersystems成为市场上的赢家，股价飙升，这对自己将是个很大的嘲弄。如果发生了这种情况，他的客户会认为他建议抛售该股票过于武断，是他狂妄自信的结果。埃恩告诉马克思，他把马克思的电话号码给了他的同事们，如果他们想找个好的经纪人的话，可以和马克思联系。

埃恩在交易完成后，也感到有些焦急。现在，他的同事知道他已经将该股卖出，只赚取到有限的收益。看到Intersystems的股价在此之后向上飞升，以约翰逊为首的那群人会幸灾乐祸的。埃恩对自己的收益确实感到满意，并且将自己的满意情绪溢于言表。当然，如果市场的一些主要投资者认为该股票现在是便宜货，而开始大规模买进的话，情况就不妙了。他很担心会发生这样的情况。为此，他不时地到网上查询该股票的报价。这可真够麻烦的。他感到十分痛苦，他担心最终事实证明他的选择是错误的。

有一天早上，有人在会议室里贴满了写着“股票交易所”的条幅。对此，埃恩觉得一点也不好笑。他很苦恼。他怀疑自己是否抛售得太早，这个想法一直在困扰着他。

● 第三次交易

● 耐心等待

Intersystems的股价固执地停留在马克思的客户抛出股票时的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价位之上。在马克思完成所有的卖出委托后，如果该股价格猛烈下跌，而不是在高于抛售价格一两个百分点的价位上徘徊，这样会皆大欢喜。马克思认为，很可能是某位个人投资者或者某个主要投机商决定大规模购入该公司的股票，才造成了这样的局面。他自责地想，也许自己应该更谨慎些，不应该那么急切地建议客户抛售手中的股票。

马克思认为，人们的烦恼源自贪婪。如果现在股票价格持续走高（这正是他最初所担心的），就会有一些客户开始抱怨。他们不会对已赚取的收益表示满意，反而对没有赚到本可能赚到的收益而表示不满。有时，他真是厌恶透了这份经纪人的工作。他想，如果交易做得好，那就要归功于客户决策正确。如果交易发生损失，就要归罪于我的建议错误。当然，我的客户中大多数还是不错的，马克思这样自我安慰道。他不应该把这些事放在心上，而且不要给自己施加太大的压力。毕竟他的客户还是赚到了钱。

如果Intersystems的股票价格持续上扬，他就只能吞下这枚苦果。他认为，在市场对该股票的需求很强烈时，可以在较高的价位上购回股票。他知道，在这种情况下要想劝说客户同意这样做很难。因为如果他认为在比127元更高的价位上购回该股票是正确的，那么，他如何解释在127元的价位上抛出股票也是正确的呢？目前，他还没有搜集到充分的信息来支持自己的意见，他只是从直觉上认为，这样做可能是正确的。如果他成功地劝说客户购回该股票后，股价持续上升，那就平安无事。但是，如果他判断错误，股价在客户购回股票后开始下跌，那么他就会受到客户更为严厉的指责。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他不敢冒这样的风险。毕竟事态发展不一定如愿，而且市场中除了Intersystems的股票外，还有其他股票可以作为投资对象。他没必要一定看准这支股票。马克思左右为难。最后，他决定，不再每隔5分钟去看一下报价，把这件事暂时丢到脑后。

● 等待的时刻

埃恩知道自己正在变得不可理喻。他确实做了笔好买卖，而且也感到称心如意。但是，令他感到痛苦的是，Intersystems的股价仍然在持续上升。他真希望股价很快大幅下跌，这样，他就不用去担心自己卖掉股票的决定是否正确了。他又可以得意洋洋地到处炫耀自己的明智，而不会像现在这样感到失望。如果Intersystems的股价在他抛出后不是上涨了一两个百分点，而是下跌的话，那真是再好不过了。

埃恩明白自己的念头有些荒唐，是丧失理智的表现。但是这个念头一直困扰着他。他总是在想，实际上，真正的胜利者可能是Intersystems这支股票。一想到Intersystems的股票价格正在飙升，而自己手中却未持有该股票，他就坐卧不宁。他越来越想重新购回该股票。埃恩想，如果那个约翰逊听到他以比售出价格还要高的价格重新买入该股票的话，一定会大声嘲笑自己的。他知道，在约翰逊的眼里，自己只是个业余投资者，是个爱吹牛皮的家伙，而自己在市场中表现得像个傻瓜。只要Intersystems的股价持续上涨，约翰逊就会不停地嘲笑自己。但是如果在自己以更高的价格购回股票后，该股股价又下跌，那么约翰逊就会更加得意。他左思右想，举棋不定。最终他决定什么也不做。如果股票价格继续上涨，他就听取马克思的建议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

马克思建议他怎么做，他就怎么做。这就是要找一个经纪人的原因。

● 终于得以解脱

太好了！太好了！！在前天开盘后，股市发生了一轮下跌行情，接着，整个市场走势向下，Intersystems的股票也未能幸免。（见图2-7）当然，因为他的客户手中还持有除Intersystems之外的其他股票，所以，如果整个市场走势向上，只有Intersystems股价下跌，那样的结果会更好。但是，这已经很不错了！他总算可以松下一口气。马克思不得不承认自己确实幸运。在此之前，Intersystems的股价曾上涨到年度最高价132元。如果他没有参加昨天的讨论会，听取分析师的意见的话，他相信自己一定会冲动地向客户们提出购回该股票的建议。现在真希望股价反转下跌情况严重。这样一来，Intersystems的股票价格就会持续下降。这支股票确实是近期在股市中表现最好的股票之一。该股的上乘表现说明很多投资者都希望从买卖该股票的交易中获利。

● 长出一口气

埃恩终于解脱了。Intersystems的股价终于下跌了。（见图2-7）在前天开盘后，股价开始受挫，他觉得终于去了一块心病。今天，他不用再想着走进休息室时，如何还击约翰逊的嘲笑。他确实很幸运。但是他不肯公开承认这一点。如果不是在两家著名公司发出收益预警后，市场发生大幅下跌的话，Intersystems的股价肯定还会继续上升。这种情况下，他也不知

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道该怎么办。

现在，他可以研究一下这样的价格走势形成的原因。埃恩认为，如果报纸上头版头条中写的市场崩盘的情况属实，他就可能有机会第三次以较低的价格购入Intersystems的股票。如果这种可能性比较大，他就要多投资一些。股票价格通常在下跌后会再次上升。想像一下，如果他把自己所有的资金都投入到前两次交易中，他会赚到多少钱！想起这些，他就感到沮丧，那将是多么值得夸耀的巨大收益啊！

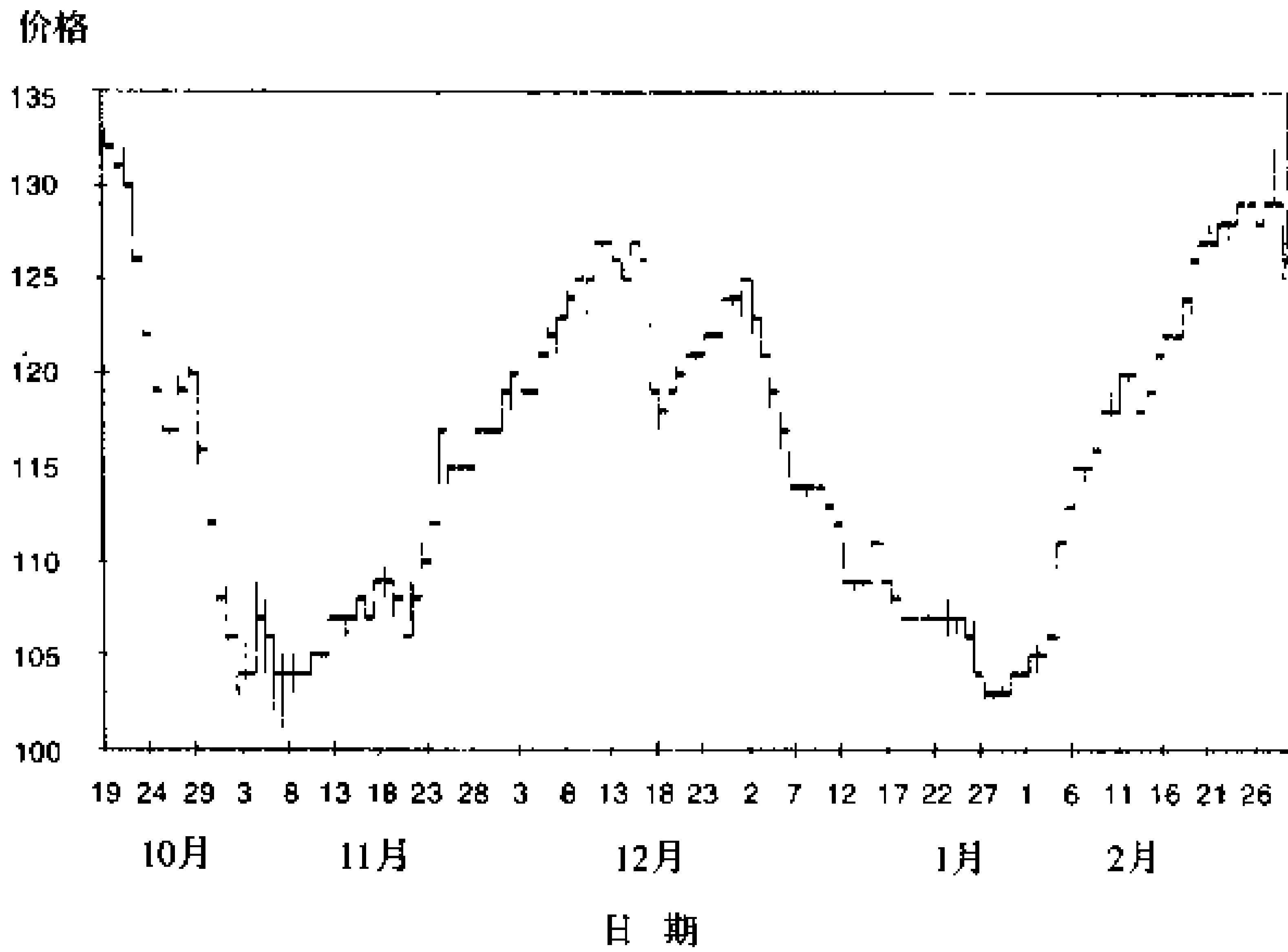


图2-7

在前天股市发生下跌之后，Intersystems的股价持续下跌，

埃恩和马克思都松了口气

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 买入机会

马克思认为市场中投资者的情绪并不乐观。这一轮下跌的行情比他和他的同事们所担心的幅度还要大。市场走势随后将转向上升，这是很自然的事情。但是他认为这并不能说明市场发生了崩盘，这次下跌可能只是在一轮上涨趋势中的一次较大幅度的调整而已。投资者对这轮下跌的行情从心理上也许还能承受。他直觉上认为现在是买入的好机会。但是，为说服客户买入，他必须克服客户中所弥漫的悲观情绪，还要面对媒体在一旁对这种情绪的大肆渲染。这是很难做到的。

凭经验，马克思知道这种悲观情绪可以很快得到扭转。但是首先，他必须调动起客户的积极性。事态并不像大家所想的那样糟糕。他可以建议客户们卖掉手中持有的一部分股票，换为现金。另外，多数客户在其投资组合中还都保留着相当数目的现金。他们可以用这些资金来趁机买入一些便宜货。以上就是马克思对现状的总结。

经过认真分析，马克思渐渐地、但却越发坚定地感到自己有足够的能力保证客户获利。现在，Intersystems的股价已经回落至原先的购入价格。如果确实存在再次购入的机会，那么现在就是最好的时机。他为什么不鼓起士气，马上采取行动呢？上次卖掉Intersystems股票时，他还和客户们开玩笑说，可能会有第三次购入这支股票的机会。他再也坐不住了，必须马上行动！如果第三次交易能够大获全胜，那他就可以向他的客户、同事，最重要的是向他的老板证明，他能够成为一名出色的经纪人。第一个电话要打给埃恩，他是最理想的对象，因为他只持有过Intersystems这一支股票，而现在他手中都是现金，却没有一支股票。（见图2-8）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

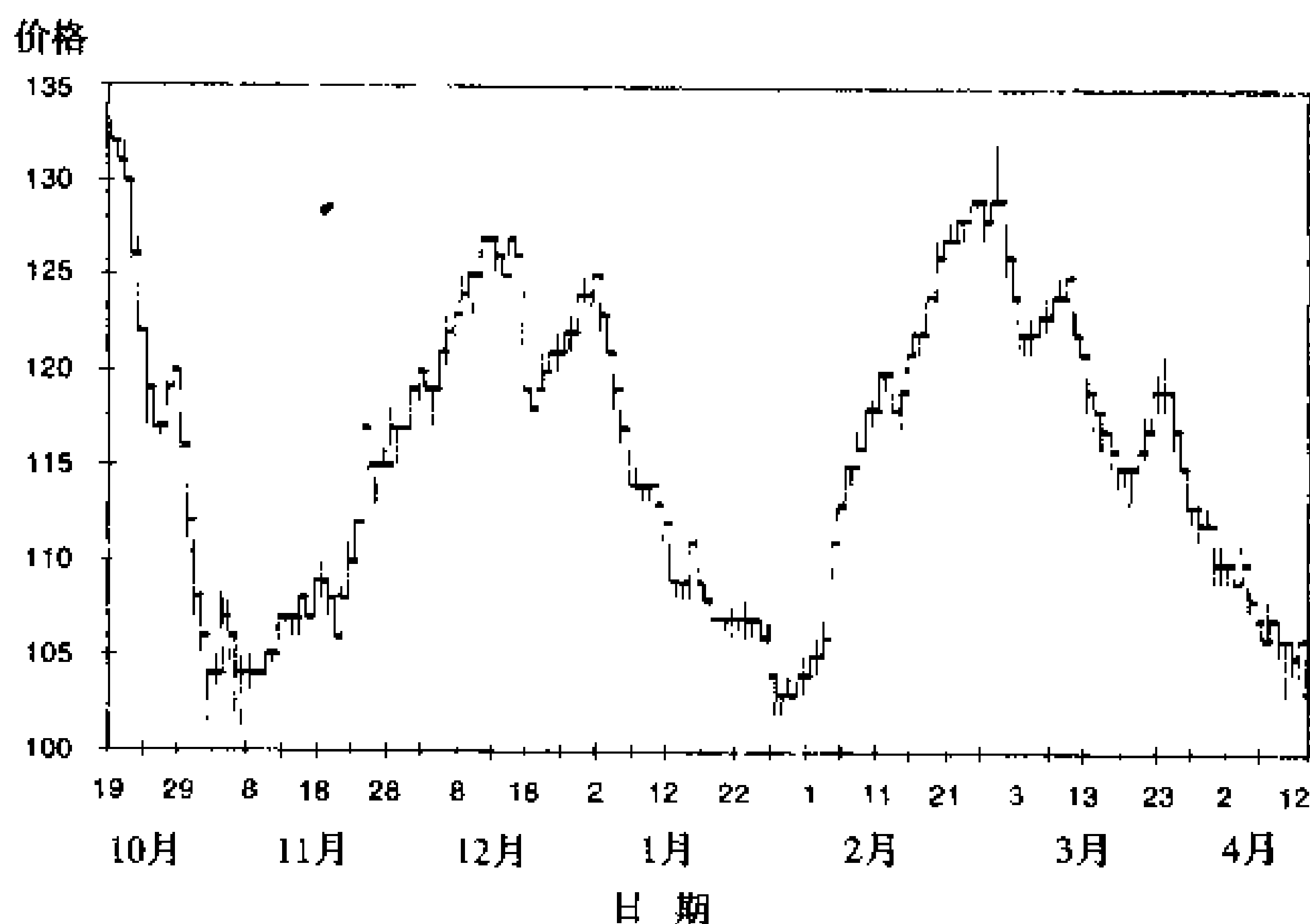


图2-8

第三次交易：埃恩在106元的价位上购入该股

● **买入委托**

股票交易正如埃恩所想，一点儿也不难。实际上，交易是很简单。你购入一家业绩良好的公司的股票，并且没有明显的原因说明其价格会下跌，你就可以一直持有，在股价反弹向上的时候再卖出。这样一来，股票投资就是等到股价再次下跌时买入，等股价上涨时再抛出罢了。

当埃恩计算出如果对Intersystems的股票进行第三次交易，自己的年度投资回报率时，他高兴极了。这次交易，他将投入自己全部的现金财产。如果每次交易他能保持大约15%的收益率，那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么从他做成第一笔交易开始计算，两年之内他就会成为一名百万富翁。这个想法太棒了。埃恩高兴地想着如果赚了那么多钱，自己要用来做什么。他想像着自己将在圣诞节去西印度旅行，这会使约翰逊嫉妒得眼红的。

当马克思打过电话来时，埃恩先抱怨了一番，说自己等马克思的这个电话已经等了很长时间。作为一名经纪人，他应该知道自己是多么想再次购入Intersystems的股票。不，他将把自己所有的资金都投入到这次交易之中。在第一次和第二次交易时，他就已经想这样做了，但是那时他采取的还是比较谨慎的态度。是的，这样做看起来是有点冒险，但是Intersystems的股票价格在每次下跌后总会反弹。该公司的高科技产品有很大的市场，并且市场需求不会受到商业周期的影响。埃恩已经决定大干一场。听到电话中马克思汇报交易达成时，埃恩高兴极了，觉得自己真是一名成功人士。

● 抓住股价的波动

马克思和埃恩都感到自己很成功。由于很快就说服了埃恩，马克思士气高涨，开始疯狂地给客户们打电话。这真是次奇妙的经历，感觉一切都在自己的掌握之中。他认为他们应该买入，他们就按他所说的做了。但是，马克思的同事们可不甘心让他大出风头。很快，威尔逊经纪行的交易柜台前就忙成了一团，大家都争相向自己的客户推荐Intersystems的股票。

以前对Intersystems的股票判断错误时，埃恩已经充分体验到了那种焦虑和压力，当时他所感到的耻辱现在都已经成为记忆。他知道如何做成好的交易，任何想赚钱的人都可以听取他的致富

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

建议。他的同事们竟然认为他是个自大狂，这真是好笑。最重要的是，他喜欢看到约翰逊那阴沉的表情。

约翰逊并不是惟一一个对埃恩的成功感到妒忌的人，也不是惟一对埃恩的自负感到不满的人。在休息室中的每个人都躲不过埃恩对自己投资才能的夸夸其谈。尽管在他的同事中，很少有人会接受他那套理论，但是很多人还是受到了鼓动。当埃恩不在的时候，大家都议论说，就像埃恩说的一样，从市场中赚取没有风险的钱，看起来令人难以置信，但是也并非不可能。既然埃恩能这样赚钱，那他们也一样能够。大家认为，既然埃恩冒险将所有的资金都投入到这支股票上，那么他就肯定有把握认为这支股票的价格会上扬。既然埃恩以前的判断都是正确的，那么这次他也可能正确。如果大家只是在那里妒忌他，而不敢冒险进行些投资，那么最后没能赚到钱的话，就只能怪自己了。这种想法很快在埃恩的同事中传开。在过后的几天内，当地的经纪人们发现，在投资者中表现出对Intersystems股票的异乎寻常的热情。

● 马克思和埃恩：合作之三

马克思和埃恩对事态的发展很满意。他们第三次决策又是正确的。（见图2-9）当美国**联邦储备委员会**没有像许多人所担心的那样调高**联邦基金利率**，而是调低时，整个股票市场（包括Intersystems的股票）开始大幅度上扬。

埃恩将他所有的资金都投入到Intersystems这支股票上。他很高兴地测算着，如果他能保持当前的收益水平，将来他就能获得相当大的投资回报。他想，如果能有一个好的起点，资本会以令人难以置信的速度增值。如果他的投资额达到200万美元，15%的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收益率意味着他能赚到30万美元。当他认识到他将从一次成功的交易中获得很高的年收入时，他的头都快晕了。如果按照这个速度增长，他就能成为一个全职的投机商。埃恩笑得很开心。

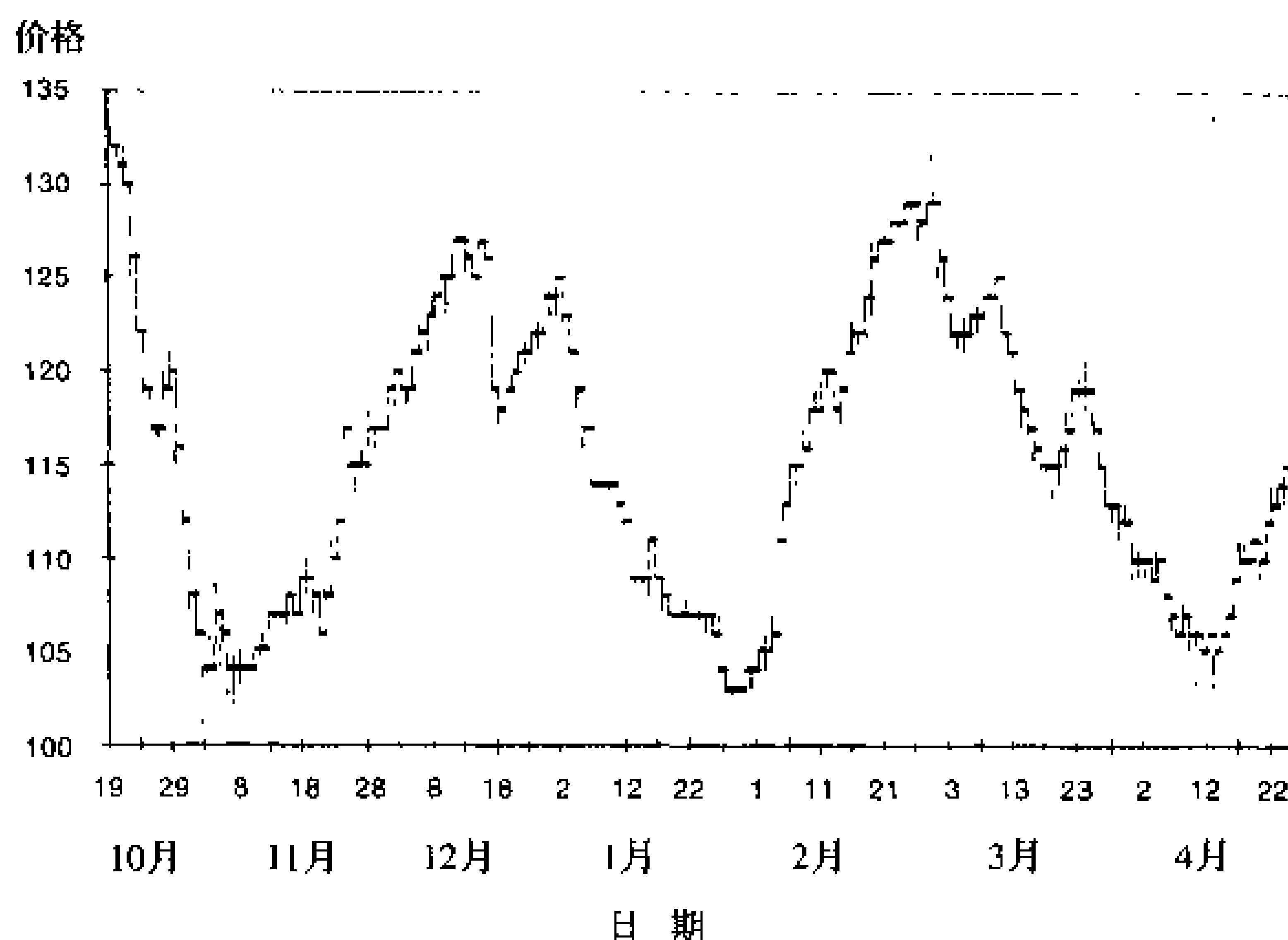


图2-9

正是第三次决策，马克思和埃恩享受到了生活的乐趣

休息室中人们态度的变化也非常有趣。很多人都忽然对埃恩表示友好，并且都想从他那里探听一些有关Intersystems股票的消息。他们想了解，埃恩是否知道价格将上升至多高？上升的速度有多快？

对于马克思而言，他感到自己更为成功。他的客户们都对他赞誉有加。就连他的老同事也对他表现得比以前更为尊敬。如果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他能继续像现在这样不断获得成功的话，毫无疑问，他的现有客户将推荐来更多的客户，他的客户群会越来越大。他的赚钱能力将以几何级数增长，他对公司的价值也将如此增长。很快，老板会向他提出分红计划。一切都那么美好。虽然工作辛苦，但是始终很有乐趣。他无法想像自己当初怎么会产生放弃经纪人职业的念头。还记得，当初市场的运行方向和他所预测的相反时，他的客户们都抱怨说他的建议是错误的。为此，他承受了很大压力。现在，这些不快都已经被他抛到脑后。他认为自己正在不断进步，最终会成长为一名出色的经纪人。

我们很难预测交易范围会延续多长时间。但是我们可以肯定，它不会永远持续下去。是什么引起股价的变化？可能是一份对该公司形势有正面影响或负面影响的年报或季报，也可能是专家对公司前景正面或负面的评价，或者是美元的升值或贬值，市场主要投资者的强买或强卖，公司产品的推出或者退出市场，债券价格的上升或下降。这些都是不定因素，人们无法预知。

● 做好心理准备了吗

埃恩和马克思都相信自己所做的第三次交易也一定会成功。在第一次和第二次交易中，他们的态度可能一度不够坚定。但是这次不用担心，如果前两次都成功了，第三次也应该没有问题。他们很乐观，根本没有考虑过会有其他可能的情况发生。他们不可能出错。埃恩把所有的钱都投入到次交易中，而马克思也把自己的前途都押在了这次交易上。

他们两个人都没有认真想过此次价格的变动可能与前两次情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况不同。也许他们也曾想过会出现意外，现实可能不同于他们所预想的乐观前景，但是，他们并没有认真考虑过在这种情况下应该采取什么样的措施。他们对发生不测所做的准备就是从前两次交易中得到的经验：如果Intersystems的股票出了什么问题，只要耐心等待价格自我调整就行。这是屡试不爽的！

现在的问题是，当价格并没有在已形成的交易范围内波动，而是发生向上或向下的突破时，他们会有什么样的心理反应？但是，在探讨这一问题之前，下一章将先讲述一下在交易范围背后的心理机制如何发生作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章

当价格处于交易范围之上时的心理作用机制

■ 合适的价格

■ 只要价格合适，当然我们想要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第3章

▪ 当价格处于交易范围之上时的心理作用机制

在第2章中，我们讲述了当股价在交易范围中波动时，人们的心理因素是如何发生作用的。也即在一段时间内，当股价在两个相对稳定的价格间上下波动时，经纪人和投资者各自的表现如何。但是，他们只是市场中的一分子。他们在股价于交易范围内波动时的表现也只是市场行为的一部分。当股价走势出现盘整相位时，许多持有该家公司股票的人处于被动地位。这时，不仅有许多人持有股票，还有很多人关注着这支股票的价格走势，并打算购入，这些人是潜在的购买者。以上两种人构成了这场“赌博”的参与者。

在股市中，有些投资者努力追踪股价在交易范围内所发生的短期的、迅速的变动；有些则想卖出或减持手中的股票，但又觉得在该交易范围内股价过低，于是等待价格上升后再卖出手中的股票；还有些人可能想买入或增加手中的股票持有量，但是又觉得在该交易范围内的股价过高，于是等待股价下降后再采取行动；另外有些人出于战略角度考虑，或者由于其他原因而打算长期持有该股票，从而在市场中表现得并不活跃。其中，最后一类投资者与我们这里所讨论的问题无关。我们虽然将长期投资者排除在外，但是并不代表股市中那些著名的、被认真研究和分析过的公司就不会受到大众心理的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

爱立信是世界上最大的公司之一。该公司股票已在纳斯达克股票市场上市。这家公司就是用以说明我们这里所探讨的理论与实践相一致的一个很好的例子。稍后，我们将谈到在该公司股价向上突破持续很长时间的交易范围时，该公司股价的变动情况。

● 合适的价格

对于股票来说，并不存在所谓的“合适的价格”。对于什么是合适的价格只存在着一些学术概念、估计和计算。现实中存在着市场定价，但是这一价格的存在并不意味着投资者会自觉地接受它。市场的存在是由于存在着买方和卖方。买方自然想以最低的可能价格购入，而卖方显然希望以最高价格卖出。

当股价明显沿着上升的方向运动时，在股市中的卖方处于主动的地位。如果他们能够保持足够的耐心，并且对价格抱持比较现实的想法，他们就可以等到市场将股价定位在他认为“合适”的价位上以后再采取行动。

当股价呈现出明显的下降趋势时，相应地，股市中的买方处于主动的地位。如果他们有足够的耐心，并且他们所认为的、“吸引人”的价格和众人都认为合理的价格相比没有什么偏离的话，股价会慢慢升至那个“合适的价格”。买方还有一点优势，那就是他没有购入的压力。他不用做出被逼无奈的选择。如果股价没有下降至他们感到满意的价位，他们只要离开股市，暂时忘掉股票，耐心等待其他机会就可以了。而对于卖方而言，他们就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有这样的选择余地。如果股价并没有升至卖方认为“合适的价格”时，他们就只能接受这一比他们所期望的要高的价格水平，否则就会血本无归。

当股价走势向上，或停止下跌，或出现较长时间的盘整（即股价出现横向变动）时，我们可以通过研究线图来探讨心理作用机制在股价的确定中如何发挥作用。不管是对于整个股市而言，还是对于单独一支股票来说，股价走势出现盘整是大多数情况。如果我们忽视股价的整体走势是上升或下降时，尤其如此。市场中实际发生的股价变化十分迅速。因此对于整个市场或单一股票而言，在出现新的股价走势之前，需要经历一段盘整相位，以蓄力量，实现新的突破。这种力量积蓄所持续的时间越长，心理机制对股价的作用也就越强。当股价经历了相当长时间的盘整后，人们的心理因素会积蓄已久，突然出现爆发，从而导致股价出现上升或下降的强劲走势。

我们前面曾谈到，在股价的图表中所形成的形态都是盘整的变化、盘整、交易范围或者是其他你随便称呼的东西。如果我们想深刻了解股市中人们的心理，就要对形成这些相位的心理因素加以研究。我们只有了解了这里所谈论的内容，才能真正理解股价运动的形态。（很多股价运动都被看作是猛烈的、无根据的而又无法预期的。）

● 只要价格合适，当然我们想卖

在对卖方的心理，也就是对价格处于交易范围之上时的心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理作用机制进行分析之前，我们先对3个个人投资者进行简短的研究。这样有利于我们深入理解卖方的行为以及不同经历、不同背景、不同价值取向的人们在某一特定的情况下如何能够行为一致。

● 里娜·博格沃尔

里娜·博格沃尔告诉她的朋友，她开始对Intersystems股票价格的变动感到不安。她手中持有的Intersystems股票是在它首次公开上市时购入的。由于现在的股价远远高于她在那时购入的价格，所以她获得了很高的盈利。她本应该很高兴的，但是现在她竟然越来越感到失望和不安。一开始，她打算用自己的积蓄在股市上做一次短期获利(brief flyer)。当她听说购入首次公开上市的股票相当于进行无风险的投资时，她决定抓住这次机会。

里娜的朋友不能理解她的失望情绪。如果她想用自己的钱来重新装修房子，只需卖掉手中的股票直接套现。里娜同意朋友的看法，但是她不想在低价位上抛出手中的股票。一两周后，Intersystems的股价上涨至150元左右。这时她认为，以低于150元15个百分点以上的价格卖出股票对自己来说很没有面子。为什么要在低价位上出手？难道就因为Intersystems的股价总是变化不定？她当然不想上市场的当，尽管现在她有些失去耐心，不想等了，而且那可怜的股价看起来好像再也不会上升，但是，既然她并不是真的需要用钱，不妨再多等一些时间。

大约一个月过后，当里娜又和朋友见面时，朋友问她是否已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经将股票抛出。里娜不愿意谈论这个问题。恍惚中，她好像看到朋友的嘴角边挂着一丝恶意的冷笑。她简短地答道："不，我还没有卖出股票呢。"并希望就此结束对这个问题的讨论。但是，她的朋友可没那么容易摆脱。她穷追不舍地接着问："为什么不卖掉呢？"

当里娜看到朋友的眼中没有恶意，只是开玩笑的神情时，她承认说，自己确实没有卖掉手中的股票，因为她很贪心，想赚得更多，而且觉得自己现在举棋不定。当然，自从她第一次动了卖出股票的念头到现在，Intersystems的股价已经下跌了30个百分点。她记得上次遇到朋友时，谈起卖掉股票的问题，那时的股价确实不错。当时，她还不想以低于150元的价格卖掉股票。而现在，如果股票还是这个价格，她高兴还来不及呢。她早就计划好怎么使用赚来的钱了。但是最近这几周，股价又连续下跌。现在她觉得有些失望和沮丧。以前看起来稳赚的钱，现在是赚不到了。

但是，里娜很坚定地告诉她的朋友，她决不会打电话给经纪人让他按照今天的价格抛出股票。当她的朋友指出，如果股价低于100元时再抛出的话，赚的钱不够用来重新装修房子时，里娜又觉得应该马上卖掉股票。

她越来越担心本来到手的钱又化为乌有。她尽量耐心地等着Intersystems的股价再回升到原来的价位。她真的不愿意以远远低于自己所预期的价格卖掉股票。（见图3-1）即使里娜对市场的低迷状况感到失望甚至难以忍受，她的状况也要比同样购入了Intersystems股票的肯尼斯·埃兰德的情况要好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

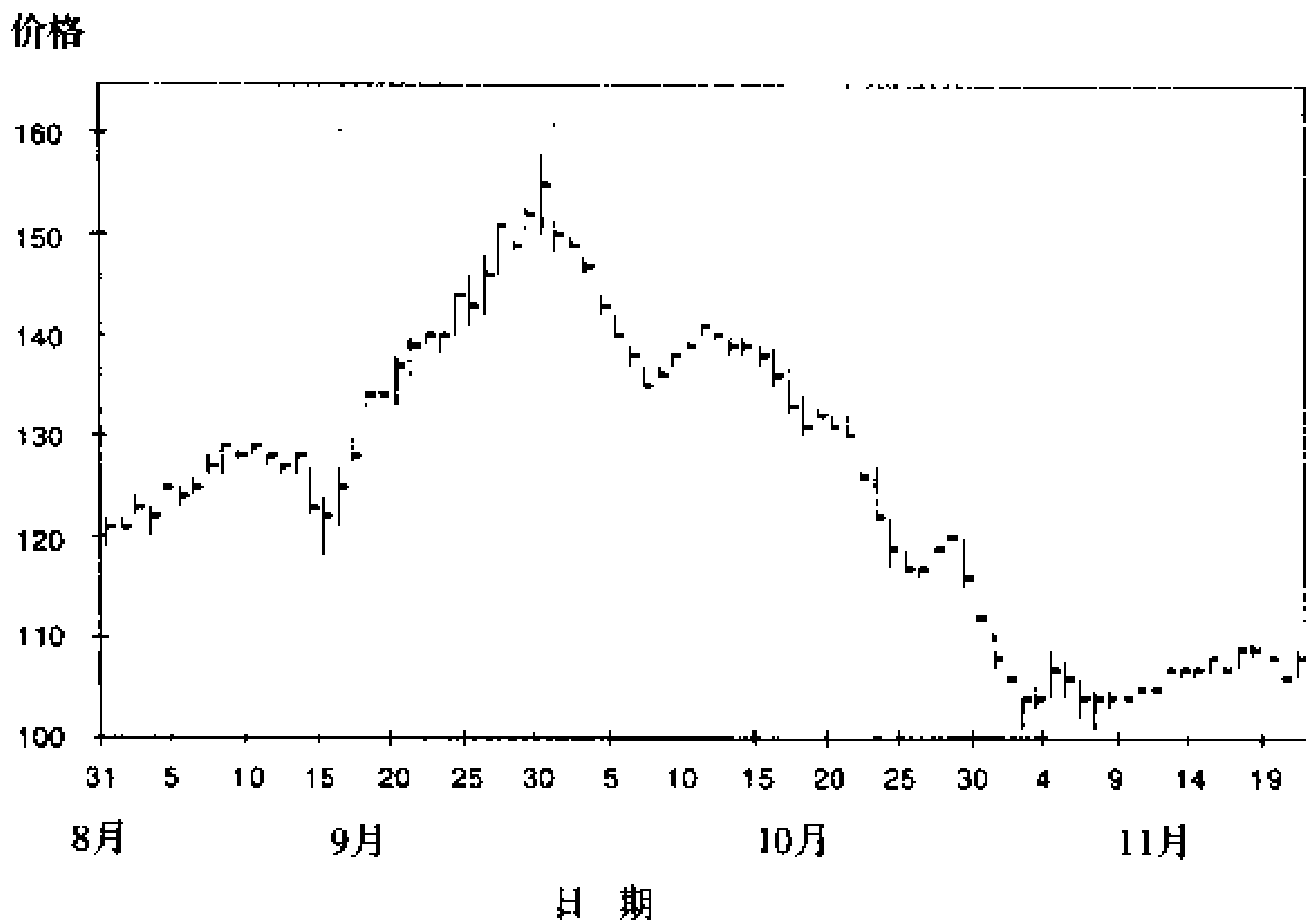


图3-1

里娜很担心股价会跌到100元以下，她也对等待股价回升到以前的高位感到不耐烦，于是她接受了这一比她所预想得要低的价格

● **肯尼斯·埃兰德**

肯尼斯·埃兰德没能在Intersystems股票首次公开上市时购入该股的期权。当他从一则电视节目中了解到有几家公司在将来将大有作为时，他还从来没听说过这家公司。在节目中所提到的5家公司中，肯尼斯认为Intersystems公司的股票是最吸引人的。因为该公司只生产一种产品，而且产品遍及全世界市场。他想像着这家公司的创建者会多么富有。他幻想着，就算我拥有像这样的公司的一小部分股份，都可以眼看着股票升值而坐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收红利了。

几个星期过后，肯尼斯来到自己的开户银行，商讨进行抵押贷款的事。肯尼斯告诉银行职员："如果我是Intersystems的股东，就不用为这抵押贷款操心了。""那你为什么不去成为那家公司的股东呢？"那个职员问道。

肯尼斯感到迷惑。"你开玩笑吧？"他警惕地问。那个职员解释道："这家公司已经在股票交易所上市了。你只要委托你的经纪人买入一些股票就可以。"

离开银行，在路上肯尼斯想像着自己悠闲地躺在椰子树下，喝着美味的甜酒，享受着加勒比海的阳光。他真应该卖掉手中的债券，把钱投到Intersystems的股票上。这就是致富的秘诀：找到一支可以成为市场赢家的股票，把资金投入到这支股票上。他可不想像其他人一样拼命存钱，到退休后才能歇口气，到那时他也就无法享受生活了。但是，他还是觉得这个想法有些异想天开。他既感到振奋，又感到有些不安。做些与众不同的事情，冒点险，让自己的生活刺激一些，这样的想法撩拨着他的心。他从来没有意识到自己会这样想。

几天过后，他在晚间经济新闻中听到这样一则消息：Intersystems公司在激烈的同行业竞争中压倒群雄，获得了一份大额定单。这时，肯尼斯决定开始行动。第二天，他打电话给自己的经纪人。当经纪行的那位女士通知他交易达成时，他简直高兴极了。

肯尼斯不知道，自从该股票公开上市以来，股价已经上涨了几百个百分点。最近几周的股价在相关新闻和公司年会所发布的收益情况报告等无数利好消息的推动下，已经飞升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了许多。和市场中的其他人一样，肯尼斯赶上了最后也是决定性的一轮上涨，而这时，他本不该买入。他不知道自己的行为也是导致Intersystems股价走势形成最终波峰的力量的一部分。

如果肯尼斯认真研究他买入当天（大约是10月1日）的成交量的话，他会发现，股价非同寻常地高。而当股票价格达到最高点时，越来越多的人认为这轮增长是可靠的，显而易见的。投资于Intersystems的股票没有风险，是稳赚的事情。这支股票就像赚钱的机器，投入的每一分钱都会带来收益。这里只有赢家，没有输家。

肯尼斯购入该股票后，不到6周的时间，该股股价下跌了50个百分点。他觉得生活真是不公平。显然，只有自己的运气这么差。但是，他不想现在把股票卖掉。因为在他看来，这样的损失难以接受。怎么出现了这样的结果呢？他本想赚钱的，可是却赔了本，他应该明白，正如电视上那个政治家所说的：股票市场是个赌场。他受骗了。那些在他买入股票时卖出的人赚了钱。他气急败坏地想：这次买入Intersystems股票是他第一次，也是最后一次进行股票交易。在参加这样的游戏时，他应该多一些对这一游戏的了解。Intersystems股票就像聪明孩子吹出的肥皂泡，骗走了像他这样的小投资者的钱。

但是近两个月过后，当股票价格接近125元时，肯尼斯的感觉比以前好多了，而且他可以更为冷静地对市场形势加以分析。事情好像正在向好的方向发展。可是，又过了一段时间，该股股价再次下跌，并且跌到以前的最低点。肯尼斯觉得自己快发疯了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看来他是市场上各种力量的牺牲品。但是不久，Intersystems的股票价格再度向上攀升，他又开始希望最终会有个好的结局，并开始做美梦。当股价第三次下跌的时候，他刚树立起来的信心又都烟消云散，转而变得悲观起来。他再也不觉得股票交易充满乐趣，他感到非常沮丧。

在等了几个月后，他疲惫极了。他不耐烦地等着Intersystems的股票价格重现上涨的行情。当他每天晚上打开电视看当天的股市行情时，他的紧张情绪达到了极点。他不想蚀本，即使他现在已经渐渐习惯了这种状态以至于开始接受它了。他现在所考虑的是怎样才能亏损得少些。他不敢去想如果股价跌破100元自己会怎么样。

现在他每股又亏了50元。肯尼斯不指望将他的投资全部收回来。但是如果他能以前两次上涨所达到的价格将股票抛出，他还能以较小的代价脱离股市。他决定再多等一段时间，等着股价涨上去。

接下来的几天里，股价停留在100元多一点的位置，而肯尼斯感觉他对这种长时间的焦急、忧虑和不安已经无法忍受。在他以和经纪人约定的价格将股票抛出时，尽管赔本，可还是感到心头卸下了千斤重担。（见图3-2）

最后，急欲摆脱长时间焦急和痛苦的心理占了上风，他决定卖掉股票。当肯尼斯离开经纪行时，他感觉意气风发，他对自己竟然没有一点不满而感到惊讶。他的决定使得幻想的收益最终变成了现实的损失。在仔细考虑过后，他想清楚了。他确实损失了很多钱，但是同时，他将重新找回已经失去很长时间的心灵的平静和安稳的睡眠。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

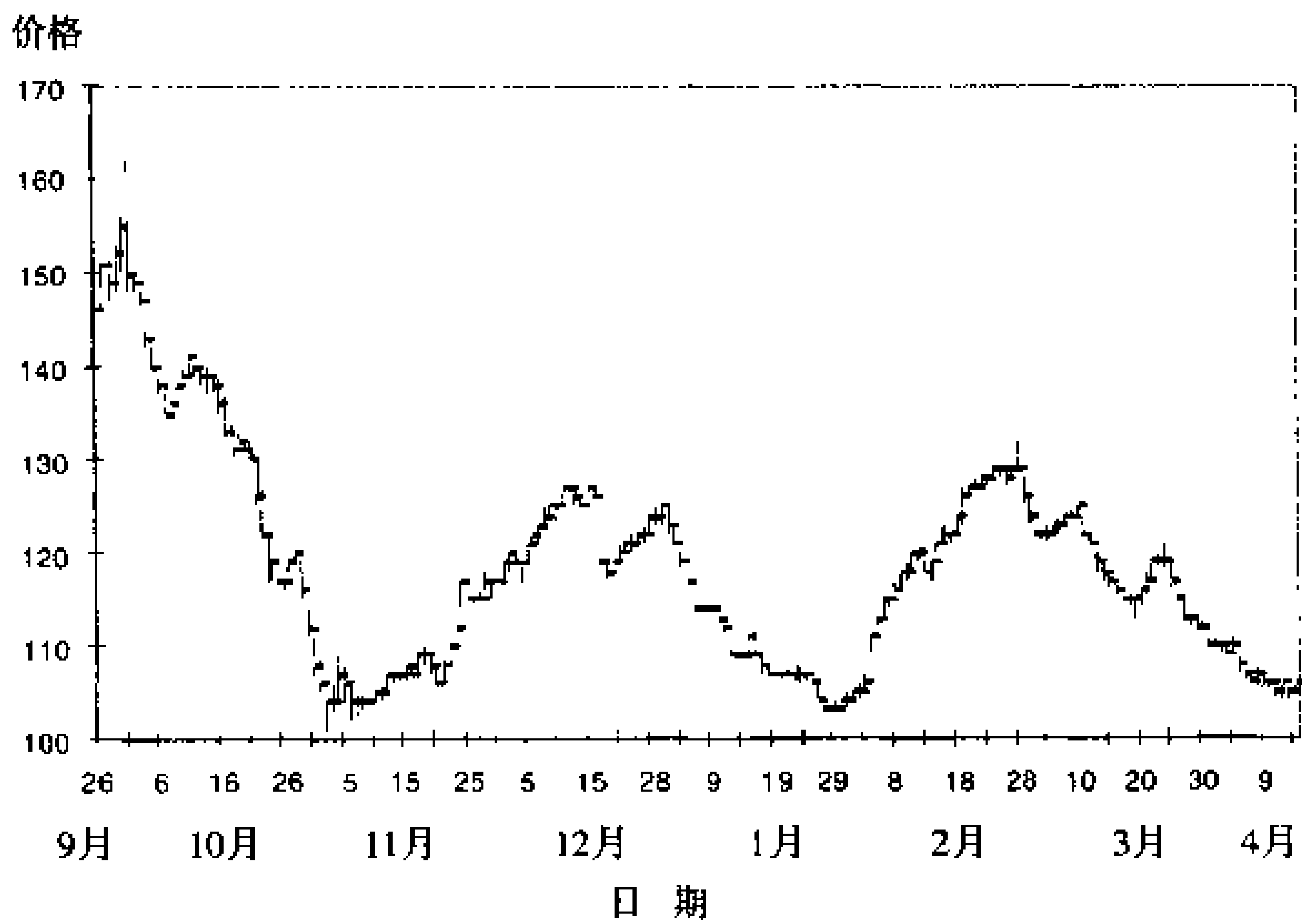


图3-2

当股价第三次下跌了50个百分点时，肯尼斯很焦急，决定不管价格是否位于交易范围的底部，都要卖掉手中的股票

● 萨缪尔·罗森伯格

萨缪尔·罗森伯格是受雇于柏林–利万得经纪行的一名经纪人。对于Intersystems股价的跌势，他越来越感到烦恼和沮丧。他认为与同事们相比，自己要更有耐心。他的同事们时常试图从每一次股价变动中获利，而不管收益有多么少，好像以此能显示自己十分能干似的。

大约一个月之前，萨缪尔对Intersystems的股价走势还相当满意。股价已经走入一个明显的上升趋势中。看着股价持续创下新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

高是件多么惬意的事！他和他的客户们都为推动股价上涨的力量和公司产品扩展的巨大商机而欢欣鼓舞。在最近的一次上涨行情中，当Intersystems的股票价格以近乎垂直上升的速度上涨时，显然存在足够的力量来支撑股价升至最高点，大家都感到了成功的快乐。

现在，梦醒了，留下的是残酷的现实。当公司管理层发布收益预警时，他们所有的人都彻底失望了。公司管理层低估了公司的生产能力。公司严重缺乏熟练的技师，而这意味着虽然存在巨大的需求，但是公司一时难以满足。这些因素显然制约了下一年的扩大再生产和盈利增长。利润减少，尤其是由此引发的对管理层的不信任使得股价像一只受伤的鸟一样由高位飘飘悠悠地向下坠落。

在受到股价下跌30个百分点的打击后，萨缪尔对生活有了更为清醒的认识。但是，当Intersystems的股票在10月底，价格稳定前的一周内，由121元跌至101元时，他感到心情沉重极了。他就好像一只站在两堆草料间的驴子，左右为难。他面对着这样的抉择：要么和人群中的其他人一样结束这场没有希望的等待，要么放松自己，将这次下跌行情仅仅看作是被夸大了的恐慌反应而继续等待。

他选择了后者，并认为自己这样做是对的。但是，他对Intersystems股票所引起的无法克制的不安感到忿忿不平。公司的基本情况没有什么实质性的改变。从线图上来看，该股价的走势有反弹，虽然规模不是很大。

当然，如果能够在最高点出货是最好的，但是他已经错过了机会，再进行这样的自责没有意义。他想，不幸的是一些客

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

户很不公平。他们不去想自己已经从所持有的股票中赚得了相当多的收益，而是把他们在最高点抛售可能赚取的收益比做自己的损失而耿耿于怀。当然，他们毕竟是人而不是神啊，他这样自我安慰道。

大约6周过后，在12月中旬，当价格接近125元时，萨缪尔估计时机已经成熟。显然，他劝说客户不要在恐慌时卖掉股票是明智之举。市场看似开始认识到，即便Intersystems公司发出过收益预警，但是它还是个很有发展前途的公司。随着时间的推移，在1月底，股价达到了早期的谷底价位。萨缪尔有点担心了。

他开始怀疑自己的判断是否正确，自己这样做是否合适。他难道不应该建议客户在上一次股价向上调整时趁机减持部分手中的股票吗？如果这个所谓的“奇迹般成长”的公司的股票形成了下降的趋势该怎么办？如果市场的某些主要投资者认为这家公司的股票没有什么发展前途的话，就会发生大规模的出货。

当Intersystems的股价第二次上扬时，萨缪尔有很强的冲动，建议客户们将手中的股票减持到一半。无论如何，这样做，客户能获得不错的收益，而且他不会因为一事无成而受到责备。

当看到Intersystems的股票再次下跌时，萨缪尔觉得虽然自己本应该更坚定地建议客户们卖出该股票的，但是自己所做的一切已经很令人满意了。如果他的客户能够全部出货当然会更圆满，这样，他就可以暂时忘掉Intersystems这支股票，去寻找一些其他有前景的投资机会。但是现在，他的手中毕竟还是持有一些这支股票。所以，当股价接近以前的低点时，他再次感到对前途不明的焦虑和痛苦。他扪心自问：我是不是已经做了本应该做的事情？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在，萨缪尔为Intersystems的股票感到头疼得厉害。他对现状的不满加剧了。这支股票看起来一点儿也不可靠。他感觉股价不停地上下波动，什么情况都不可能预测出来。只要Intersystems的股价能够第三次回调至125元的水平，他就建议所有的客户将手中的股票抛售一空。（见图3-3）

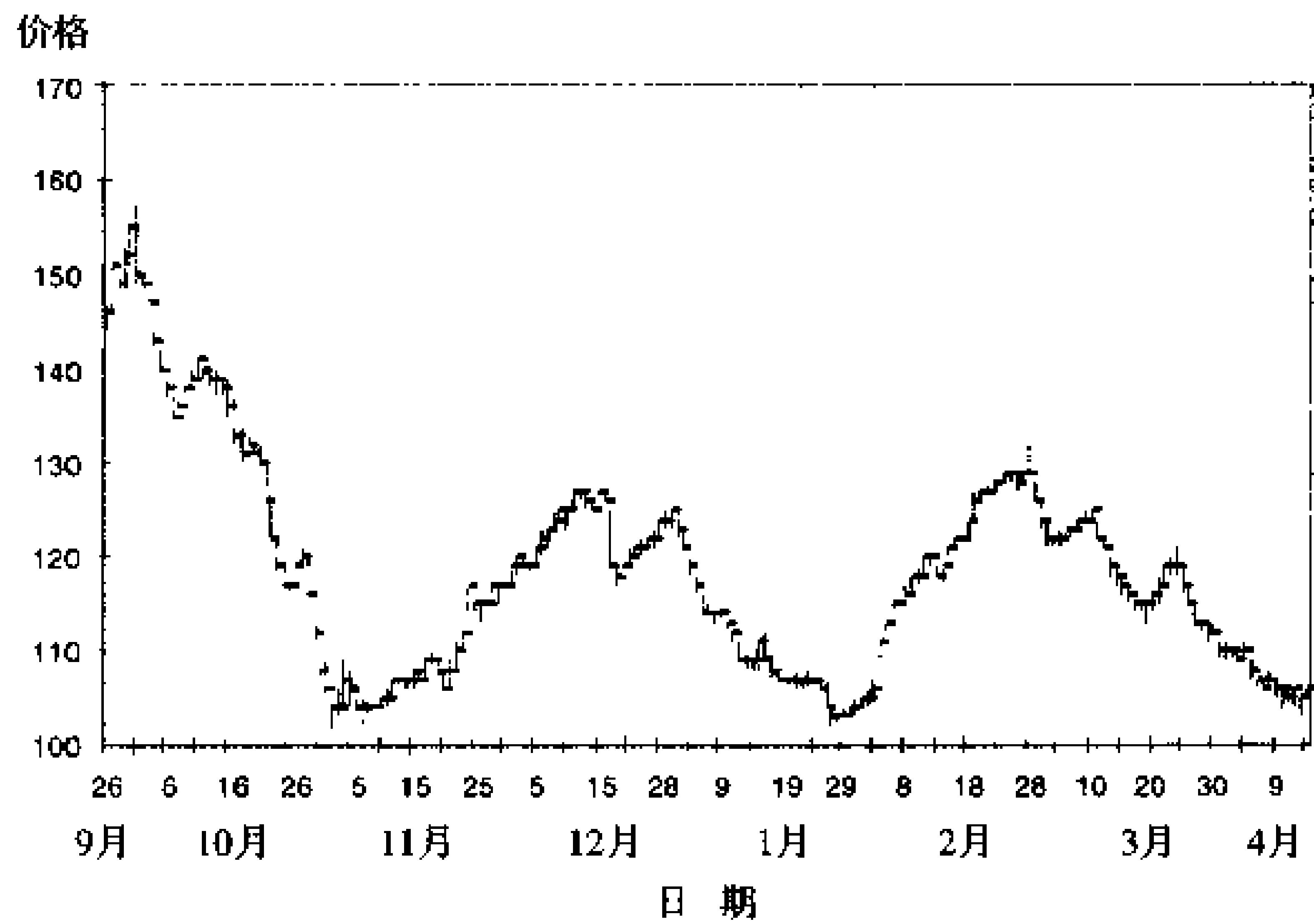


图3-3

如果萨缪尔在股价第三次达到125元以上时建议客户卖掉手中剩余的Intersystems的股票，那结果就太好了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4章

卖方的心理：通论

- 抽象的概念
- 持有Intersystems股票的人群
- 3种可能的选择
- 心理调整

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

---

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第4章

■ 卖方的心理：通论

有些时候，退一步考虑问题，可以使我们的视野更为广阔，对所发生的事情有更为清醒的认识。在第3章，我们介绍了3个持有Intersystems股票的投资者各自不同的经历。由于每个个体都是独一无二、各不相同的，所以，每个个体在特定情况下的反应和行为很难预测得到。由于人们的经历、背景、价值观等方面存在着差异，对于相同的情况，不同的人会有不同的认识。虽然里娜、萨缪尔和肯尼斯是3个不同的个人投资者，他们在Intersystems股票价格波动中各自的感受也不一样，但他们面对困境的态度却有些共同之处。

这3个人对当前的局势都有些消极的看法。他们都有过失望、焦虑、烦忧、无助和沮丧的情绪，尽管在程度上各不相同。他们都希望自己能够在股价接近最高价位时抛出手中的股票，这样一来，他们就不用像现在这样陷入一种股价在一定范围内随意变动，既不上升，也不下降，而是盘整的股票投资中了。

● 抽象的概念

股份不是物质的，而是一个抽象的概念。它只是从银行信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

托部门或股票经纪行处得来的、以公司所有者股份登记的方式出现的、可以证明某人对投入某家公司的资本有所有权的凭证。股票是电脑屏幕上显示的、在报纸的财经专刊中或在电视的财经节目中出现的数字。它是一个法定的术语，没有情感，没有自己的意志，它也不会关心股价是上涨还是下跌，或者是停止不动。

但是，萨缪尔、肯尼斯、里娜都感到Intersystems股票有对不住他们的地方。他们因为持有该股票而曾承受过压力和烦恼。

他们不去想所有的烦恼都是自己一手造成的，而是将造成烦恼的责任推给这支股票和整个股票市场。

对于迅速成长的、高价值的成长型公司而言，其股价出现反复变动是常见的事情。肯尼斯、萨缪尔、里娜应该在股价飙升时将股票抛出。对于肯尼斯而言，就是当股价上升趋势变为近乎垂直向上的方向时，不要购入。在股市中，每个人都同时知道了该公司存在“收益预警”的消息，他们都应该在第二天将股票抛出，而不是无动于衷，表现得无能为力。但是，人们往往去责备公司的管理层、整个股市，或者那些炒作消息的记者们，而不去反躬自问，承认自己没有思考、分析，采取不同的措施。他们这样做是因为找别人的过错比找自己的要更容易些。

我们暂且不讨论里娜、萨缪尔、肯尼斯有没有责备别人，或有没有对发生的事情加以分析，找出自己所犯的错误，吸取教训。他们对形势变化都曾感到烦恼。Intersystems股价停留在某一相位的时间越长，他们各自的评价就越趋同。他们越来越不想再继续等下去，对股价回升所抱的希望也越来越小。他们都认识到，在可预见的未来，再以与从前相同的高价把股票抛售出去，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是不可能的事情。如果他们想尽快抛出手中的股票，就要在当前最低价和交易周期内的最高价之间的某一个价位上进行。因为他们自己的资金或其客户的资金都或多或少地被套牢在对Intersystems股票的投资中，而该股票的股价走势保持平稳。这样下去，他们对Intersystems股票的反感会慢慢变成不得已的听之任之。

如果整个市场走势向上，而Intersystems股票价格徘徊不前，投资者出售手中股票的意愿和倾向就会越来越强。即使整个市场走势向上，而自己所持有的股票价格下降，这时，无论是抛售而遭受损失，还是仍持有而被套牢，都是令人烦恼的事情。如果整个市场走势向下，而Intersystems股票价格盘整，情况就不同了。

如果和前一个例子相同，他们仍然在Intersystems股票投资中蒙受了损失，但是由于其他的投资者都遭受了损失，这时他们的感觉就没那么差了。而且，这时由于市场中没有其他可供选择的投资，人们就不会觉得自己被套牢而烦恼、郁闷了。

我们这里所讨论的核心是这样一个事实：在市场中某一特定情况下，单个投资者的背景、经历、价值取向、财富多少等等都是不同的，他们彼此也不了解。但是，他们所采取的行动具有较高的一致性，而且方式越来越相似，甚至可以预测到。对在同一个交易范围内发生的行为模式而言，时间因素非常重要。如果Intersystems的股票从150元下跌到110元，并在一周以内保持稳定且出现盘整，然后以同以前相同的速度上涨，该股票持有者们就可能不会有里娜、萨缪尔、肯尼斯在股价变动中所经历过的那些低落、沮丧的情绪了。一开始，股票持有者们也会对Intersystems

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有类似的反感情绪。股票大幅下跌时，一些人可能会承受较其他人还要大的痛苦。资本量较大而又较有经验的投资者可能会觉得，虽然发生的事情不对劲、很麻烦，但是既然要进行股票投资，就必须适应这种状态。当然，在接下来的一周内，那些由于情况不明朗带来的压力增大和疲倦增加的情绪也就不会形成。相反，在股票价格再次像以前那样向上攀升时，早先人们对Intersystems的敌意也就烟消云散了。

● 持有Intersystems股票的人群

当然，市场中并非只有里娜 、肯尼斯、萨缪尔3人经历了我们前面所描述的情况。其他许多人和他们遭遇相同。这3个人只是代表着不同类型的投资者。他们代表着持有Intersystems股票的、由许多人组成的一个群体。

我们已经研究了单个个体的心理，并由此得出了重要结论。现在是抛开单个投资者，而从整体的角度考虑Intersystems股票持有者这一群体的行为的时候了。

● 3种可能的选择

在上述情况发生时，Intersystems的股票持有者通常有3种可能的选择：（1）什么也不做；（2）把这次股价的下跌看作一次过度反应，并决定不按照交易范围内的现时价格将股票抛售出去，而是等到股价上涨到使股票的卖出看起来合理的时候，再行抛售；（3）接受现时价格，在交易范围内将股票抛售出去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● **第一种选择：顽固的选择**

处理这一情况的一种常见的方法就是什么也不做，不采取任何措施。采取这种方法的投资者认为，交易范围内的价格是错误的，因此，他们决定等着价格上扬。这样做的投资者很顽固，他们认为市场迟早会发现该股票的价值被低估，而该股票的价格最终会上扬。他们经常期待价格再次上涨到前次的高位。他们认为，按比早期的高价位低的价格将股票抛售出去是没有道理的。有时这样的想法是理智的，也是经过深思熟虑的，但有时会是意气用事的结果，并不合理。投资者不想受市场的欺骗，如果别人能以150元或者更高的价格将股票卖出，那么，他们或者任何其他人都没理由去接受比这更低的价格。

当然，也可能这样做的投资者很有远见，他们不受股价下跌的影响。他们认为这只是在上升趋势中的一次调整罢了，因此，会等上几年的时间再把股票抛售出去。

● **第二种选择：较为顽固的选择**

如同上面的顽固投资者一样，较为顽固的投资者认为，就连交易范围内的最高价格也低于他们的预期而无法接受。但是对他们来说，以比从前的高价位低的价格出售股票是可能的。这些投资者往往认为，当股票上涨的时候，市场是反应过度的；而当价格下跌时，市场同样是反应过度的。与前一类投资者相比，这类投资者更为理智而不那么冲动。他们能够承认没有采取本应该采取的措施所犯的错误，但是，他们现在并不指望能有第二次机会去改正前次没有及时卖出而犯的错误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 第三种选择：按市场的情况进行调整

持调整态度的投资者认为，市场对Intersystems股票的评价是正确的。调整主义者对交易范围内的股票价格持与前两者不同的观点。他们认为，这些价格是对股票价值的正确反映。但是，他们不同意那种普遍的观点，即认为由于存在收益预警，所以Intersystems股票价格下跌是对其价格的合理调整。他们知道股价有可能下降。虽然这些投资者认为股价下跌似乎有部分道理，但是，这并不说明他们的观点就是正确的。他们对形势的分析评价更为理性，从而更倾向于接受现时的股价水平。

● 心理调整

如前所述，当现实形势并未按照股票持有者所期望的那样发展时，他们通常会感到很烦恼。那些想卖出股票的人越来越倾向于接受现时价格。但是，这是一个渐进的心理过程。当Intersystems的股价刚刚下跌时，多数投资者的反应都属于前两类，选择第三类的是少数。但是，随着时间的流逝，选择第三类的人越来越多。他们不再坚守一定要以和过去的高价位150元基本一致或者更高的价格水平将股票抛售出去的想法。那些顽固的股票持有者在股价至少达到140元时，就可能开始考虑抛售手中的股票了。那些较为顽固的投资者也更愿意将他们的卖出价格进行下调。对于多数调整主义者而言，他们会觉得惋惜，因为在第一次和第二次价格向上进行调整时自己由于错误地认为价格会继续上升而错过了出货的时机。他们中的一些人出于惧怕价格进一步下降的考虑，或者他们认为自己能够接受一个看起来有些低，但是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比近来的低价位都要高的价格，而按交易范围中的价格来处置手中的股票。一些人总是会在股票价格处于交易范围的底部时卖出股票。对于普通人而言，当价格下跌时感到受折磨，在以一个自以为过低的价格抛售股票时感到焦急和有压力，这些都是很正常的。如果由于一些负面情况的发生而导致股价最终进一步下跌，那么这样做不失为一种有效的预防措施。图4-1是参照《图表讨论会工作手册》(*The Chart Seminar Workbook*)一书中戴维·富勒对心理过程的说明绘制的。

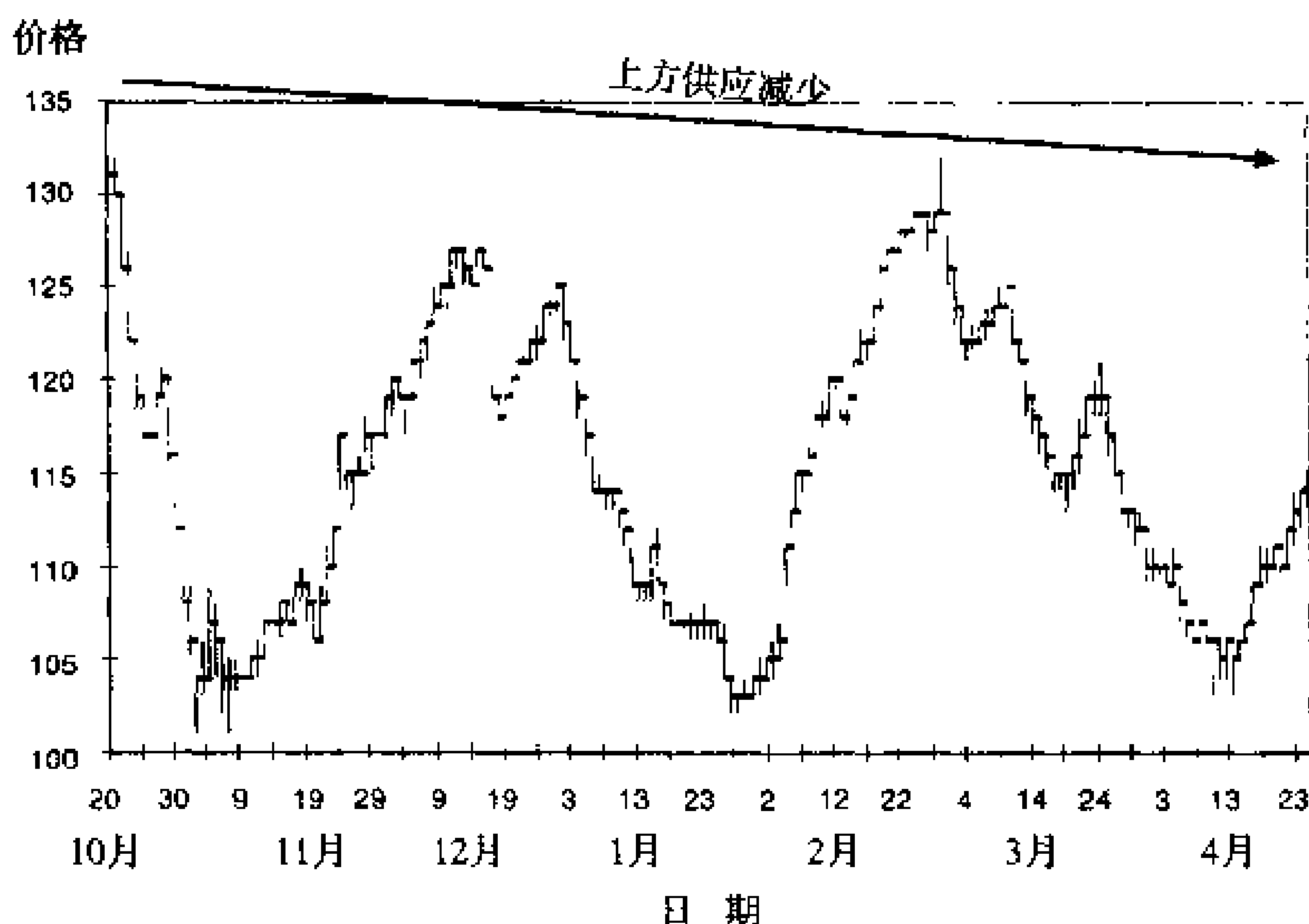


图4-1

随着时间的流逝，在交易范围以上的股票的抛售（潜在供应）逐渐减少

渐渐地，越来越多的投资者对等待Intersystems的股价上升感到不耐烦。开始时，很多人只是将最低卖出价格调低而并不准备

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接受市场所提供的价格（也即交易范围内的价格）。但是在一次或者两次降低自己的最低卖出价格后，即使那些最为顽固的投资者也会深刻地认识到：如果他们想处置手中的股票，就必须降低标准。当然，他们中总有些人不愿意按现时市场价格卖出股票，但是，交易范围持续的时间越长，被吸引到交易范围内的股票供应者越多，因为只有在交易范围内才能达成交易。

前面我们已经指出，时间因素很重要。对于投资者来说，要接受一个比他以前所预想得低的价格，需要一段时间。在前两类群体中，投资者拒绝卖出股票的情绪是逐渐低落的。股价的盘整持续的时间越长，心理机制的作用就越强。在这一阶段中，经过较长的时间，心理机制的作用趋于饱和，这将导致股价出现强劲运动——上升和下降。但是，目前这种情况还没有发生。我们忽视了一个重要的因素，即买方。因为每一项股票的卖出，都必须有一个买入者与之对应。所有“进入”交易范围，供卖出的股票都被另外一些人买走。所以，在我们讨论“突破相位”之前，有必要研究一下买方的心理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5章

当价格处于交易范围之下时的心理作用机制

■ 如果价格合适，我们当然愿意卖出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第5章

▪ 当价格处于交易范围之下时的心理作用机制

● 如果价格合适，我们当然愿意卖出

在研究买方心理，即价格处于交易范围之下时的心理作用机制之前，让我们先研究一下3位个人投资者。了解在特定情况下，不同背景、经历和价值取向的人如何具有相似的行为。深入理解这种情况对我们研究问题来说很重要。

● 彼得·爱立克森

彼得·爱立克森从他的母亲那里继承了一份小规模的证券投资组合。他对股票市场并不是很感兴趣，所以对自己所持有的股票不闻不问，听任其价格上升或下降。彼得注意到，尽管他什么都没做，但他手中的证券投资组合还是在每年升值。这份证券投资组合由银行的信托部门来管理，而他自己则躲在幕后。但是，现在情况发生了变化，他不能再袖手旁观。

由于他持有股票的一家公司被其竞争对手收购，他持有的相应股份也就被变成了现金。他想把这部分资金投入到其他股票上。一次，他在参加朋友举办的午餐会时，看到一份新近出版的《当代商务》(*Business Today*)，里面刊登了些有用的消息。他的朋友

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看到他也在看商务出版物，便惊奇地问道："你是不是也对股票市场开始发生兴趣了？"

"一点也不，"彼得回答说，"我只是想找些股票来买，这样我就不用再为如何处置这些钱来烦心了。"

"那你就不该读那篇关于Intersystems股票的文章，"他的朋友告诉他，"那是一支你该早点买入的股票，现在时机已过，它的股价已经跌了。现在它就像一只受了伤的母牛一样，一蹶不振。"

彼得本来并不打算把Intersystems公司列为选择对象，但是现在，他的好奇心被调动起来，他想看看这家公司究竟如何。他希望投资购买那些大型的、历史久的、安全的公司的股票，如他所说：这样的公司不会破产。这样，他就没必要担心自己的钱会突然消失。

在读完了那篇关于Intersystems的文章后，彼得有些拿不定主意。他在学校教授的是技术课，他一直很敬佩那些筹建公司的人。如果他能在这家公司股票价格升到如此高之前，就读到这篇文章就好了。按当前的价格投资购入Intersystems的股票太冒险了，这是他无法接受的。财务分析人员在分析了这家公司的财务报告后认为，如果该公司股价低于120元，那么这将是一家有长期投资价值的公司。但是对于投资者而言，投资该股将要做好"打持久战"的心理准备，这期间还会经历几次重大的价格起落。

彼得不知道在这样的情况下自己应该怎样做。凭直觉判断，他认为自己应该买入Intersystems的股票，因为现在股价已经从高价位回落了很多。但是，他还是不敢贸然行动。他还有其他的选择。他更倾向于用一半资金购入Intersystems的股票。购入Intersystems的股票将给他带来长期的收益，这正是他所追求的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是，他还剩有一半资金要寻找出路。

在仔细考虑过一段时间后，他放弃了上述想法。他还是不能做出决定。他到底应不应该买入呢？这样摇摆不定看起来真是荒唐。

第二天吃过早饭后，彼得忽然想出了一个对策。他可以摆脱左右为难的局面。《当代商务》推荐以低于120元的价格购入Intersystems的股票进行长期投资。如果股价上下波动得厉害，那么股价总有机会可以落到比120元还要低的位置。如果他能以100元的价格购入Intersystems的股票，那么，他承受较大的风险也是值得的。彼得对自己得出的结论很满意。他在当天给证券投资组合管理人发出了限价委托。

几天过后，Intersystems的股票价格跌到110元时，彼得感到很高兴。他认为达到自己所报的价格只是个时间问题。如果他对自己所持有的其他股票也能这样态度积极的话，结果可能也不错。低价买入、高价卖出是不难做到的。

在11月初，Intersystems的股价跌到103元的时候，彼得相信交易马上就能达成。钱赚得很容易啊！想想看，自己要是在110元的时候买入，会是什么样子！

一两周过后，他不能确定自己的决定是否正确。股价再也没有低过101元，而现在股价又开始再次上升。我真不应该给证券投资组合管理人发出限价委托，他这样埋怨着。如果自己多注意一下价格走势就好了，那样就会发现101元已经是低价了。当价格第一次达到101元的时候，接着就向上进行了调整，然后再次下跌，但没有跌破101元。这明显说明101元已经是低价位了，他自信地对自己说。现在价格升到了111元，这时买入令人无法接

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受。价格从低价位涨起，整整涨了10个点。他坚定地告诉自己，如果真要买入Intersystems的股票，就要在低价购入，否则就一点儿也不买。

这之后很短的时间内，Intersystems的股价又上涨了10个点。彼得认为自己就是运气不好，在一个可恶的价位上失去了机会。虽然他对股票市场并非特别感兴趣，但现在他天天看电视，关注Intersystems的消息。

每次看市场行情时，他都心存侥幸，希望能有些迹象表明价格将下跌。但是，就算价格偶尔下降，也是只下降一两个百分点，而几天过后，就又开始上涨。彼得难以接受自己离一次好交易一步之遥却无法达到的事实。在计算自己因错过机会而少赚了多少钱时，他烦恼得很。毕竟以前那种对投资组合不做任何调整的策略最适合他自己。他本应该接受银行的建议，将资金投向共同基金，而不去玩这个点石成金的把戏。他把赌注押在股票市场上真是愚蠢的选择。他最好忘掉什么Intersystems股票。他劝告自己，把资金投向这样的公司违反了自己的投资原则。

虽然彼得不想再为决定是否投资于Intersystems股票而苦恼，遵照银行的建议来行事，但是，他还是情不自禁地关注着该股股价的变化。过了一阵子，他惊奇地发现，Intersystems的股价在12月17号一天之内下跌了几个点。他重又振奋起来。他知道自己坚持不在股价上升的时候跟进的原则是正确的。也许，现在他又有机会以低价购入该股票。抛开其他不说，他觉得股票投资本身就很有趣。

在股价经历了一次上升，而彼得为此颇感不安后，他很高兴地发现，Intersystems股价下跌了。在两周内，当股价下跌至113

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元时，他还没想好究竟进不进行交易。他是不是不该那么贪心，既然价格已经回落了很多，他是不是应该买入一些？他还记得上次股价从101元开始上升，上升的速度那么迅速，而他因为没能在那个价位买入股票而无比烦恼。最后，贪婪之心战胜了一切，彼得决定在价格低于当天价格至少几个点的时候再采取行动。看起来他的计策将要成功了。当价格下跌到108元时，（1月13日），他感到自己就像一名职业投资人。他想，再过几天，我就可以迅速而有效地提出自己的报价。现在，他的希望都寄托在Intersystems股票价格下跌上了。在该股股价突然出乎意料地上涨了几个点时，他有些疏忽。他当然不想再次错过一次投资的机会，但是，这次他还是不得不眼看着股价上升，离他预想的目标越来越远，而他却无计可施。第二天，他打电话给投资组合管理人，被告知价格又上升了一个点，他认为自己必须采取行动。最终，在贪心和惧怕损失之间权衡的结果就是，在可能的、最好的价位上买入，只买入相当于他想在100元的价位上买入数额的一半。（见图5-1）

一两周过后，Intersystems的股价降了下来，达到102元。彼得很生自己的气。本来他马上就要达到低价买入Intersystems股票的目的了，可结果还是不得不在112元的位置购入。当然，既然已成事实，再抱怨也没什么意义，他这样宽慰自己到。他现在要停止每天对股票市场的追踪。他确实想将手中股份持有几年的时间，这样他就不用每天晚上忙着收看股市行情了。股价已经跌了10个点，彼得就从未想过这时再买入。一想到自己可能会损失更多的钱，他就觉得很痛苦。剩下的钱就存在他的账户中，或者像早先投资组合管理人建议的那样，投资到共同基金中去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

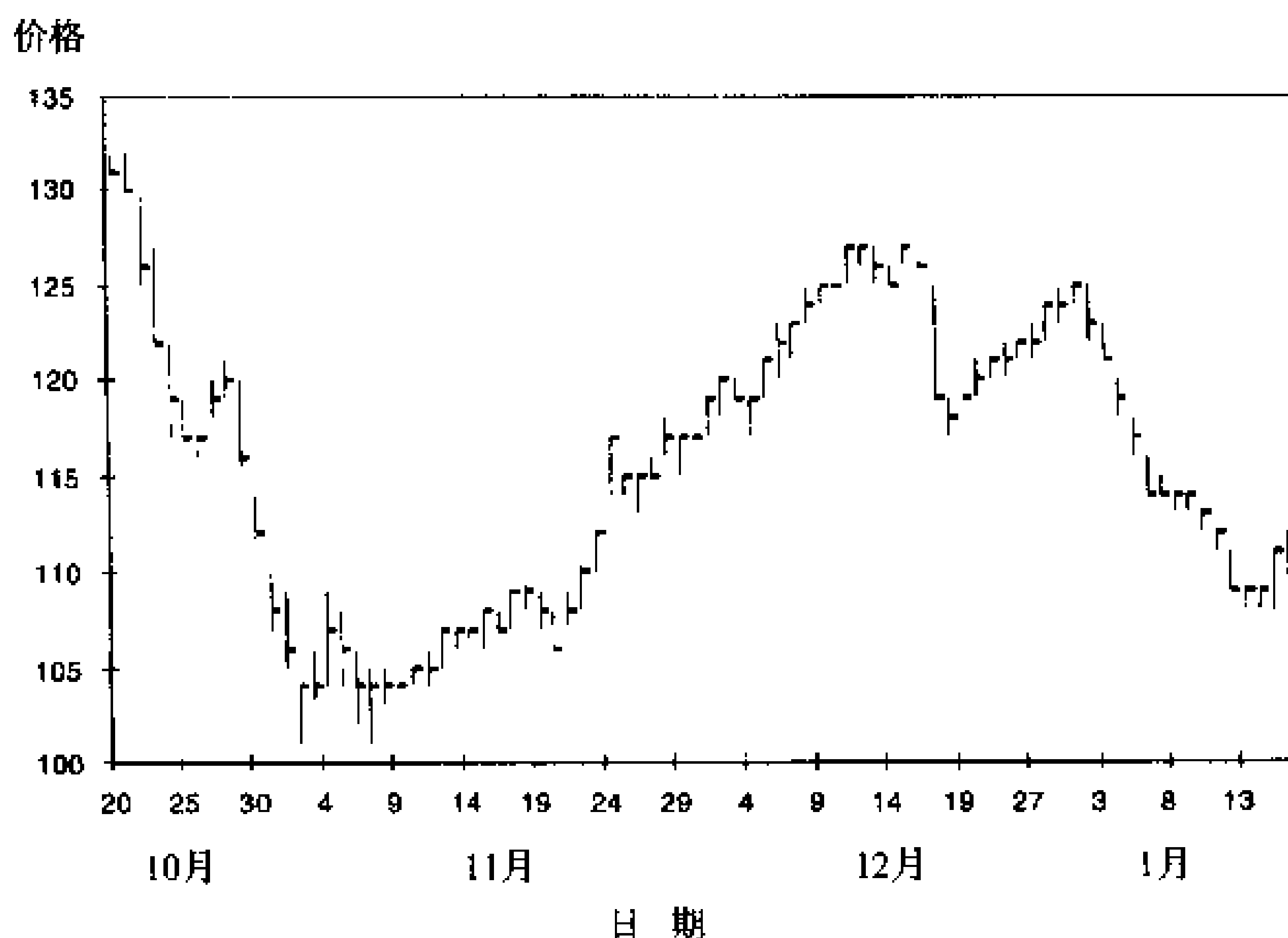


图5-1

彼得不愿意失去这次购入的机会，所以以一个比
他预想的高很多的价格购入了该股票

● 约翰·司坦尼斯

约翰认为，正因为人们很难预知股票市场的运作情况，所以，股票交易充满乐趣。他的工作时间在夜里，所以在白天他就可以追踪股市行情。他一天要查看几次报价情况，以确定股价是否有不同寻常的波动。

如果发现股价发生不同寻常的波动，他就会打电话给当地经纪行。

经纪人认为约翰真是个讨厌的家伙。他总是打电话来询问股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价涨跌的原因，却几乎不进行交易。那个年轻的经纪人想让约翰了解，有时股价的变化很难说明原因。这并不一定意味着有特别的事情发生。股价波动的原因可能是出于公司盈利、股市上的焦躁情绪或高昂的情绪、一起被传遍的谣言、报纸上的一篇文章、来自分析师的建议等等繁杂事情中的某一件。约翰不认为自己是一个恼人的、浪费他人时间的、无利可图的客户。而那个年轻的经纪人对股票市场十分感兴趣，所以对约翰的一再询问也没有很在意。

在10月下旬，约翰发现Intersystems的股票价格一直稳步下降了一周的时间。他确实有一阵子没有给经纪人打电话了。上次他给经纪人打电话想谈5分钟，但他明显感受到了对方的不满情绪。对此种待遇，他感到很生气。但是，现在他觉得必须再打电话给经纪人。他很好奇为什么Intersystems股价会下跌这么多，而早先，这支股票还在一天天地上涨。这次的股价下跌背后一定有某些原因存在。

当约翰打电话过来时，经纪人一点儿也不生气。这次，约翰确实表现得很谦虚、认真。约翰饶有兴趣地听经纪人解释：促成高价位形成的人们所预期的高收益并没有实现，这就是原因所在。由于约翰的经济知识有限，他不能确定自己是否真的听懂了对方的解释。但是他明白，很多人对该公司财务成果感到失望，为了防止Intersystems股价进一步下跌，他们把手中的股票纷纷抛售出去。

当经纪人问他既然价格已经下跌了这么多，为什么不趁此机会买入一些股票时，约翰感到惊诧。他只是觉得了解市场的变化是件有趣的事情而已，他自己并不想身入其中。当时，他脱口而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出地问到："为什么？"

经纪人确实认为在这时，约翰应该进行一些交易。他告诉约翰，Intersystems是一家高科技公司，产品品质优异，而由于公司发展中遇到的一些问题，引起了股价下跌，但是这只是暂时的。该公司的资深分析师认为，在100元的价位购入该公司的股票有利可图。"你至少可以关注一下这支股票，"经纪人对约翰提出建议，"如果你什么都不敢做的话，你永远也了解不到市场究竟是如何运作的。如果能在100元购入该股，你还能从中赚些钱。你应该做的就是寻找到一家生产好产品、运行稳妥而其股票又处于较低价位的公司做为投资对象。"

刚开始的时候，约翰为购入Intersystems股票的想法感到不安，但不久他就振奋起来。经纪人是对的，他观望得太久了。现在是他该做些什么的时候了。他还感觉到经纪人的耐心正在一点点消失，最近他给他打电话确实太过频繁了。

第二天，在研究Intersystems的股价时，他表现得比以前更加专注。他决定只要适当时机出现，他马上就购入该股。经纪人曾说，100元的价位很合适，而他比自己在行多了。

一两周过后，股价达到了104元，约翰以前的决心开始动摇。在此之前，股价好像会一直上涨，但是现在股价好像又开始不停地下跌了。他开始觉得不舒服。在股票交易所上市的公司一样也会破产。约翰越是这样想，就越是开始怀疑自己早先决定在股价下跌到100元时购入的想法是否不正确。

他不想发生损失。如果他买入股票的话，他想从中获利，否则他宁肯将钱安全地存在账户里，不去动用。他想，如果他是在股价上涨的时候得到这一建议的话，情况就不一样了。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样，他就不会有这些疑惑。但是，现在这两种情绪在他心里相互冲突。他不想被逼迫着做出决定，也害怕会造成资金损失。他仍认为这是一笔好买卖。当合适的机会出现时，他应该鼓起勇气去购入该股。

约翰发现他在屋子里走来走去时，是思考问题的最佳状态。在来来回回地踱了一阵子后，他终于找到了解决问题的方法。没有人逼着他在100元时购入该股。如果他不想购入的话，他完全可以不去那样做。为什么不做出些让步？我将继续坚持自己已做出的购入Intersystems的股票的决定，但不是在100元购入。我将在价格达到95元或更低的时候，再采取行动。他对自己所做出的决定很满意，感到原来绷紧的神经放松了。他盼着Intersystems的股价继续下跌。

约翰并不乐于跟踪股价的变化。最后，他彻底失望了。他本有机会在略高于100元的价位上购入该股，但是他缺乏足够的勇气去尝试。惟一可以庆幸的是，即使他坚持原来的以100元购入的决定，现在也无法实现。因为股价已经达到了115元。

约翰给经纪人打电话。他需要振作一下精神。虽然没有达成什么交易，但是他已经尽力了。经纪人发现约翰有些泄气，就解释说，这就是游戏的规则。不止他一个人想在低价位买入该股，从心理承受角度考虑，100元是人们乐意提出的买价。当股价达到150元左右时，100元的报价显得相当低。如果经纪人明确地建议在价格达到100元时购入Intersystems的股票，很自然，许多客户都会想到自己实际上可能无法以100元的低价购入，从而都会提出高于这一价格水平几个点的报价。在这一价格水平上，应该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有很多的其他买入者存在。现在，经纪人认为股价已经上涨得过多，约翰应该寻找其他股票作为投资对象，或者等等看，股价是否会再次下跌。

约翰很难接受自己已经错过一次好的交易机会的事实。他觉得自己墨守陈规而贻误了战机。如果他采取不同的做法，就可能已经做成了一笔好买卖。不过，一段时间过后，他接受了这一事实。股市上还有其他股票呢，他这样想道。他的经纪人又推荐给他一些其他待选的股票。

就在他刚下定决心忘掉Intersystems的股票时，却惊奇地发现该股股价在当天下跌了几个点。他开始希望能有第二次买入的机会，但是又不敢相信自己会如此幸运。当Intersystems的股价跌至115元时，他感到很高兴。大约一周过后，Intersystems的股价跌到108元，约翰开始觉得生活充满了阳光。

约翰又开始受迅速的、近似于垂直方向的股价下跌趋势的折磨。他以前的决定彻底遭到失败。该股股价第一次在101元时发生了反转，开始回涨，他想在104元时购入。他不知道该做些什么。如果股价猛跌，或那些海外投资者等不及而开始抛售手中的股票怎么办？他记得曾在哪里看到过一支共同基金大量持有这支股票。约翰没有主意了。他知道这一价格水平是有吸引力的。但是如果股价进一步下跌怎么办？他真的无法再承受资金的损失了。在认真考虑过后，他坚定了信念。第二天，他打电话给经纪人，发出了以99元价位为限的限价委托。他想，这一价格比上次的只高了4个点，也低于100点的水平。

开始时，他的决策看起来很正确。在经过了一段盘整走势后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Intersystems的股价在1月底很快跌到了102元。约翰庆幸自己将限价降低到了99元。但是两天过后，价格再次上升，并且在公司公布了绩效良好的财务报告后，股价几乎暴涨。

如果约翰为失去上一次购入Intersystems股票的机会而垂头丧气的话，现在的感受就更差了。（见图5-2）这次他肯定认为交易不再有趣了。他当然不想看到自己所犯错误的重视。他将投资购入首次公开上市的股票。不管有没有机会购入，这样他都无须为如何做出决定而烦恼。对于首次公开上市的股票，他没有顾虑。

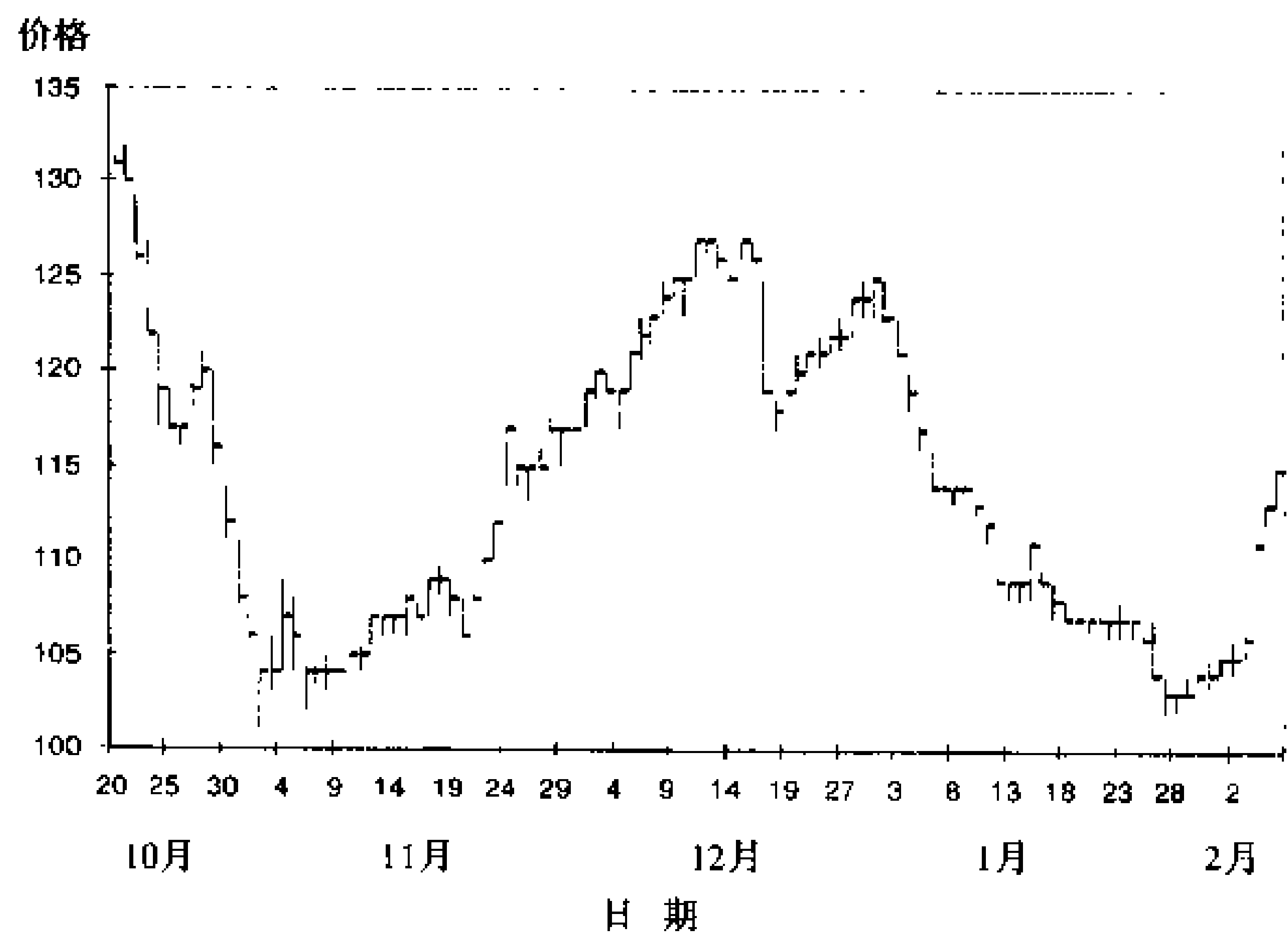


图5-2

当约翰第二次错过购入Intersystems股票的机会时，
他开始寻找投资于首次公开上市的股票的机会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● **凯琳·瑟斯顿**

凯琳·瑟斯顿代表第一信托公司替富有的私人客户管理个人的证券投资组合。她在与其客户就资产分配、时间视界、风险水平和其他关于投资组合的问题交换了意见后，就不再同客户商量，而独立地做出投资决策。客户希望她能以最佳方式照管其财产。虽然买入或卖出什么资产都由她自己做决定，但客户通常会发表些意见。如果她买入的股票股价最终下跌，或卖出的股票不久后股价上扬，她都会受到客户的批评。这些批评常常是来自同一人。凯琳试图向客户们解释：无论是她还是经纪行里的分析师和经济专家都不知道市场将向何处发展。她没有水晶球来对市场趋势进行占卜，所有的决定在做出时都带有不同程度的不确定性。她所能做的一切就是尽力保护客户的利益。她通常对那些过于苛刻的客户说，如果市场走向很容易预知，那么每个资产管理人和股票持有者就都将和乔治·索罗斯（George Soros）一样富有了。

凯琳喜欢自己的工作，但是客户的横加指责常会使她情绪低落。一些客户想当然地认为她所做的每笔交易都应该是成功的。如果交易失败，客户就会含沙射影地说，她不够专业。既然你整天坐在屏幕前观察市场行情，就当然应该知道市场走势将如何发展。这是她所听到的最无稽的指责。

凯琳并未将Intersystems的股票纳入客户的证券投资组合。就算持有Intersystems的股票，今年她所管理的大多数投资组合也称不上运作良好。但如果其中包括了Intersystems的股票，就会表现得更好了。现在每个人都能看到Intersystems的股票是今年的市场赢家。几个客户都对她讲起过他们确实想电话通知她，提议购入这支股票，但还没来得及这样做。凯琳知道，她和她的客户都没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有认识到Intersystems股票的潜力。她向那些提出抱怨的客户解释说，暴涨式的价格变动是不可能预测到的。从现在的情况看，股价是太高了，不适于购入。现在，凯琳很高兴地发现Intersystems的股价下跌了。同时她也为自己没有在股价处于高位时购入该股而暗自庆幸。她仔细研究了当前的局面后认为，就连一个初学者也知道在股价发生如此显著的上涨后，必然出现大幅的下跌。

一些客户在一周前曾向她指出，《股票新闻》(*Stock News*)中建议说，Intersystems的股价具有增长潜力，在一年内将上涨一百个点。如果她真在高价位上购入该股，那么她所受的指责也不会比前者少。

凯琳现在对自己的工作充满着热情。她不再担心Intersystems的股价上涨，而是注意寻找最佳的购入机会。经纪行最终完成了对该公司的一份重要的分析报告。他们的结论是：该公司经历动荡的时间要比大多数人所预想的长。该股适于在85元～90元之间购入。

在11月上半月内，股价停留在100元之上时，凯琳接到许多客户的电话，询问她该不该购入些Intersystems的股票。常见的观点是：既然股价已跌至这么低了，股票一定很便宜。凯琳解释说，她正考虑购入，但不是在这一价位上，一旦股价接近90元，她就会立刻采取行动。为了说明问题，她拿出了分析报告来支持自己的结论。

当Intersystems的股价没有跌到100元之下而向上攀升时，凯琳并不担心。她认为在这样的大幅下跌过后，肯定会有一次向上的调整。她坚信股价将继续其向下的走势。但是，当股价上升到110元以上时，她对现状开始有些担心。她知道，当股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌探到100元的水平，自己建议不要购入该股时，自己是很清醒的。但她并不太在意。不管怎样，当前的向上反转毕竟规模不大。

没有过两周，当股价在11月底达到120元时，她也不确定自己做得是否正确。她知道分析师很能干，而且他的建议也很谨慎。但是，现在看起来，她确实错过了在低价位上购入Intersystems股票的时机。她的那些难缠的客户们可能马上就会打电话过来。她的绝大部分客户是友善的，觉得她干得不错。但是凯琳想，有些客户可能就是注定要责备她，要她补偿自己所犯的过错。他们总会在事情发生后才指出她本应该采取不同的做法。她反驳说，如果他们愿意，可以自由处置自己的投资组合，他们的语调就会放得和缓些。

当Intersystems的股价超过120元时，凯琳开始感觉到压力。她越来越怀疑自己做得是否正确。即使她在110元时购入，就当前的市场情况而言，也是很合适的。如果《股票新闻》中所写的是正确的怎么办？也许为以防万一，她应该买入一小部分该股。她开始按耐不住。但是，直觉告诉她，这样做是错的。在做了一番心理斗争后，她终于控制住自己想购入的冲动。

感谢上帝，幸亏她没有购入。当Intersystems的股价在12月17日下跌了几个点后，凯琳暗自庆幸。在向上的调整完成后，（这一轮调整她觉得时间好像特别长，特别令人感到痛苦。）价格最终再次下跌。凯琳松了一口气。她很高兴相信了自己的直觉，而没有仿照其他人的做法。她决定等待适当的时机再果断地采取行动。

当价格下跌到110元之下时，她提高了警惕。她想，如果股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价没有在该点发生反转的话，就极可能继续下跌至更低的水平。这时，很多股票持有者可能会开始担心、着急。当他们害怕股价再次下跌而纷纷抛售手中股票时，她就在另一方买入。

Intersystems的股价在以前的低价位徘徊而没有进一步下跌，这使凯琳很失望。据她估计，股价一定会再次反转向上，为下一次下跌积蓄力量。当她确认股价在下跌20个点之后自然会发生向上的调整后，她感觉好些了。

但是一两周过后，当Intersystems的股价以高速越过110元时，她再次感到因没把握时机而引发的痛苦。如果她第二次错过了在低价位购入的机会怎么办？在公司每月召开的业务会议上，分析师谈到，虽然他仍坚持自己在85～90元之间购入该股的建议，但是，在研究了该公司最近时期的财务报告后，他发现自己可能夸大了该公司所存在的问题。

凯琳感到一阵紧张。这些话当然不是她想听到的。即使Intersystems的股价再次突破120元，她还是不能说服自己购入该股。在错过了两次在100元附近的位置购入该股的机会后，她不能在高出那时20个点的价位上买入。她似乎已经听到了来自客户的尖刻的指责。而这一点就足以使她在当前的市场局势下不能轻举妄动。

几天过后（2月21日），她后悔自己没有遵从直觉买入些这支股票。现在股价已经达到128元了，如果以前在120元处购入，现在看起来也不错。生活好艰难啊。每次电话铃响起时，她都害怕会是谁打电话来批评自己。她很明白，即使她一直把客户的利益放在首位，但在一些客户眼中，她还是犯了错误。她知道自己是独立地替客户做出买入或卖出决定的人。但是，她认为分析师的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

见解是对的。

起初分析师对Intersystems公司存在严重的问题这一点很确定。但当他注意到自己的分析是建立在对市场最为悲观的态度的基础上时，他突然感到自己对Intersystems公司的看法不应该那么消极。凯琳知道，持有与市场中普遍观点有很大背离的观点要承受巨大的心理压力。但是，对于分析师而言，居然有时也会做出一些从众的举动，这很令人感到奇怪。

凯琳感到迷惑。她就是不能在当前价位上购入该股。如果股价开始下跌，她就会受到更多的批评。她决定什么也不做。真希望分析师的观点是正确的。

出乎所有人意料，Intersystems的股价再次开始下跌，凯琳的感觉棒极了。她近来所承受的压力开始减少，她感到轻松多了，但是还没有完全放松。如果她第三次又犯了错误，真是让人不敢设想。想起那时，每当电话铃响起，她总担心会是客户打来抱怨她的。她当然不想再次承受这样的压力和不快。

分析师在再次造访了Intersystems公司的管理层后，将早先否定的评价调整成为谨慎的乐观。公司的管理层比他所预想的更能干，他们能更好地处理公司所存在的问题。他们已经采取了有效措施来提高公司自身的生产能力。当凯琳听到这些消息时，感到轻松多了。现在，只要她认为当前的调整已近尾声，就可以马上买入。当Intersystems的股价下跌了10个点时，她准备买入了。新的分析显示，在110元~115元之间购入该股是有利的。她这次不想错过时机。在3月17日，当股价达到115元时，她越发地紧张。她应该立刻买入，还是等待些时日以更低的价格买入呢？两天过后，股价仍停留在115元附近。这时，凯琳发现，随着人们的买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入，该股成交量不断放大。早些买入，然后眼睁睁地看着股价降到更低，还是再多等些日子，而可能第二次错过买入时机，这两种情况那种后果更难以接受呢？

在经过一番权衡后，她做出了选择。与10月份的160元左右的高价相比，当前的价格是相当低的，而且有分析师的分析做后盾，再等待更低的价格出现，实在是太愚蠢了。她做出了买入的决定。在交易做出后，她感到很满意、很高兴。她再次感到自己的工作是那样富有挑战性、那样激动人心。（见图5-3）

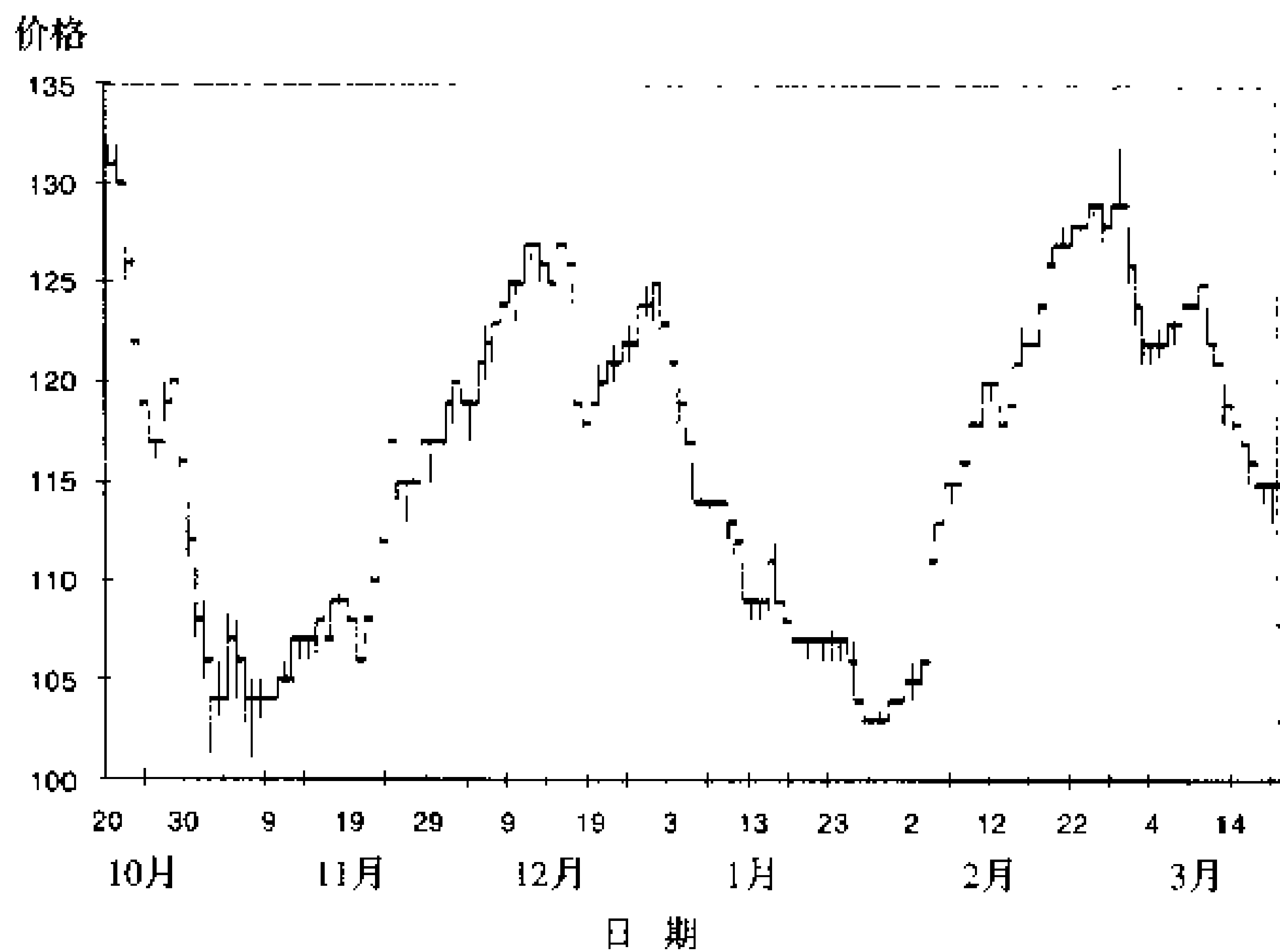


图5-3

凯琳不想再错过购入Intersystems股票的机会，

她在股价第二次从高价位跌落时，购入了该股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6章

买方的心理：通论

- 抽象的概念
- 群体行为分析
- 4种可能的选择
- 心理调整
- 真空效应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第6章

■ 买方的心理：通论

我们先来总结一下：有3个人在等着买入Intersystems的股票，他们对股市当前局势持不同的看法。我们曾讲过，由于每一个人都是独一无二的，在某一特定环境下，每个人的反应和行为也很独特，各不相同，因而我们很难预料到每个人会采取什么样的举动。人们对同一形势的看法因其背景、经历和价值取向的不同而存在差异。虽然彼得、约翰、和凯琳的性格各不相同，但他们所承受的压力都随着Intersystems股价的变化而变化。所以，他们对该股股价变化情况的认识很可能具有明显的相同点。

从一定程度上讲，他们都想做成一笔好交易。3个人都希望自己在Intersystems的股价深度下跌之前购入该股。但是，现在他们好像又有了其他机会。虽然他们都对自己是否真正了解股市的实际情况感到怀疑、难以确定，但他们都不约而同地认为，股价的走势将是向上的。

● 抽象的概念

我们都知道，股票是个抽象的概念。它是出现在电脑显示屏上、报纸中的财经专页上或电视上的数字。股票只是个法定的概

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

念，它自身没有意志，也不会从股价的上升、下跌或静止不动中获得什么好处。

彼得、约翰和凯琳都对Intersystems公司心存好感。因他们可以通过购入该公司的股票而赚到钱。但是买方的心理和卖方的心理不同。损失钱财的不快要比赚钱的快乐更严重，而做成一笔好交易的快乐和满足也比不上交易失败所带来的不安和痛苦。痛苦是比快乐更为强烈的一种感情经历。卖方比买方更容易冲动，而价格下跌时比价格上涨时尤为甚。

买方总是有更大的选择余地。如果他们不愿意投资，就完全没必要强迫自己去做。失去一次好的购入机会可能很让人沮丧，但是至少资本仍保持完整，以后总会出现其他机会。而一旦做出投资决策并且把资金投了出去，选择的自由就立刻受到限制。原则上讲，投资者这时只有两种选择：或者持有手中股票，或者卖出去。与潜在的购买者不同，投资者不能在一旁静观股价下跌时，局势会发生什么样的变化。他必须做出决策，是持有还是抛售。如果手中的股票投资已经存在损失时，投资者在做出抛售决策时会承受很大的压力。而对于买方，他可以再等等，看看能不能以更便宜的价格买入。买方的压力要小得多。

显然，那种认为人们在买入股票时会表现得理性些，而卖出股票时则表现得情绪化的看法是不对的。当市场或某股价格走势向下时，人们很容易想到这是入市的好时机。每个人都想达成一笔好交易，都想做一个真正的赢家，这些愿望很常见。当股价突然迅速向上攀升时，人们一般都会感觉好像市场中的其他投资者都发现了机会而惟独自己错过了。这时他们会尽快发出买入委托。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者在一个可能过高的价位上由于冲动而匆忙地买入股票，事后会感到不快。投资者遭遇股价崩溃而不能保持理性，在还可能及时逃离时以较小的损失抛售股票，事后他也会感到不快。但是，大多数情况下，前者的不快可能要比后者的要小些。

彼得 、约翰和凯琳对自己所处的局势逐渐都无法继续保持原有的乐观态度。Intersystems的股价在当前相位上停留的时间越长，他们对局势的评价越趋于一致。他们对漫无止境的等待感到疲惫。他们所保有的股价下跌而自己趁机买入的希望越来越渺茫。这时，他们逐渐认识到，如果他们想购入Intersystems的股票，就要接受一个比其最初所预想的价格要高的价格。如果他们不想因等待时间过长而丧失现在的机会，从而决定马上投资购入股票的话，就要在价格上做出让步，选择一个位于最高价和最低价之间的某个价位进行交易。随着他们所等待的投资时机越来越不可能实现，他们对Intersystems公司的好感和乐观的情绪慢慢地变成了厌恶和不耐烦。如果整个市场走势向上，而Intersystems的股价在一定范围内上下波动，他们的不耐烦情绪会加重，他们也就越来越不愿意买入该股。这些投资者没有将资金投入股市而仍将其保存在账户中，因此他们只能获得利息，而无其他的投资收益。当整个市场走势向上时，他们就会面临更大的投资压力。

如果整个市场走势是下跌的，而Intersystems的股价只是做盘整，相反的情况就会发生。在这种情况下，人们还是想进入股市，但是这种感觉不如股市走势上升时强烈。当股市下跌时持有现金是很好的，让人觉得很自由。你不想入市，就不用进行投资。你只要等待时机成熟就可以了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在某种市场条件下，有着不同背景、经历和价值取向的单个投资者彼此互不相识，但是他们的行为却越来越一致，我们甚至可以预测到他们的行为模式。但是，如果这种趋同行为发生在股价于交易范围内波动时，我们就要特别注意时间因素。如果Intersystems的股价从150元下跌至110元，并保持稳定，盘整持续一周，然后开始再次迅速上升，这时很可能买方会经历彼得等人所经历过的那些压力和烦恼。开始时，对于在低价位购入Intersystems股票的机会，投资者的感受会和彼得、约翰、凯琳的感受相同。有些买入者把股价的剧烈下降认作是买入的最佳时机。其他人则感到不安，因为该公司确实存在问题，股价下跌得厉害就是证明，所以他们要等等再买。投资者总希望自己能够以比现价还低的价格购入该股，就算该股价格已经大幅下跌，他们也会坚持这样做。他们希望能保证自己确实是在真正的低价买入的。当然，短短一周的时间内，面对这种情况，投资者不会形成什么不安或厌恶情绪。最后，很可能只有很少的潜在购买者下定决心，在一低价位上购入该股。而更多的投资者只能望洋兴叹，为自己错过了低价购入的机会而后悔。一些人会匆匆入市，以市场当前的价格购入该股，而另外一些人则认为这一价格过高，而开始寻找其他的投资机会。

● 群体行为分析

当然，面对上述情况的还不止彼得、约翰和凯琳3个人。其他许多人也会遇到这样的情况。这3个投资者只是用来代表某些类型的投资者和作为说明众多对投资Intersystems股票感兴趣的投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者的例子。

在通过个体分析了买方的心理，并从研究中得出一些重要的结论后，让我们暂时撇开投资者个体，而研究一下潜在的Intersystems股票的购买者这一群体。

● 4种可能的选择

对于潜在的Intersystems股票的购买者而言，在上述情况下，有4种可能的选择：（1）认为当前价格很吸引人而按照交易范围内的现有市场价格购入；（2）把这一下跌趋势看作过度反应而等待局势明朗之后再做决定；（3）决定以几乎不存在风险的低价购入该股；（4）根本不去管Intersystems的股价是否下跌，因为股价大幅下跌并不一定意味着必须考虑买入。

● 第一种选择：不想买入的投资者

买方认为对Intersystems的估价是错误的。当然，对于交易范围内何种价格是合适的价格，人们的观点各异。但是大家都有这样的共识：由于该公司发展前景良好，所以股价的大幅下跌，其严重性被夸大。而这一强烈的过度反应应被看作是在低价位上购入一家健全的公司股票的机会。虽然这些投资者认为股价下跌的严重性被夸大了，但是，他们的观点不一定正确。他们中的有些人所做的判断是非常理性的，而其他人则想当然地认为，既然Intersystems的股价已经下跌了这么多，那么该股一定很便宜。自然，这一群人想要以尽可能的低价（最好是在交易范围内较低的价位）购入该股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● **第二种选择：观望的投资者**

处于观望中的投资者认为，既然股价在这么短时间内下降了这么多，市场可能是反应过度了。他们不能确定股价的下跌中有多少是由对该公司负面的经济评价所致，又有多少是投资者的心理因素所致。他们的推理往往比其他的群体更为理性而不那么冲动。因为股价大幅下跌并不意味着Intersystems的价值被低估。他们知道，人们在压力很大的情况下经常失去理性。他们认为，除非股价下跌是出于很严重的原因，否则股价的下跌很可能是没有根据的。在他们做出购入决定之前，常想多了解一些公司的情况。即使股票市价已大幅下跌，他们也不想被表面现象蒙骗而付出过大代价。如果观望者要购入股票，他们就希望价格尽可能地低。他们更愿意在交易范围中较低的价位上购入股票。

● **第三种选择：寻找便宜货的投资者**

对于投资者来说，一种常见的策略就是等着股价降得更低。即使是交易范围中的较低价位，对于这些潜在的投资者而言，还是过高。不管从理性出发还是从感性出发，他们都决定等待股价进一步下跌，他们希望并认为市场走势会进一步向下。这些投资者常常希望价格跌到一个使得对该股票的估价低得不能再低的水平。如果他们要投资购入Intersystems的股票，他们会希望以很便宜的价格购入。投资者采取这样的态度是合乎道理的，也是理性思考的结果。该公司股价的大幅下跌可能是市场夸大了该公司所存在的问题，是由于投资者心理方面的原因使得股价跌至一个低得不合理的水平。但有时投资者这样看问题也往往是主观的、不合逻辑的。许多潜在的购买者只想进行几乎不存在风险的交易，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但这样的想法却会使他们蒙受损失。他们总寄希望于一些股票持有者由于太过焦急和忧虑，而以很便宜的价格卖掉手中的股票。这时，他们就可以趁机购入。

● **第四种选择：不为所动的投资者**

Intersystems的股价发生大幅下跌并不能激起所有投资者的购买兴趣。有些投资者可能会关注是什么原因造成Intersystems的股价下跌。他们可能认为投资于Intersystems这样的公司风险过大，而他们对公司的了解甚少，所以很难确定该股价是便宜还是定价过高。如果他们没有足够的游资用来进行更大规模的投资，就不会卖掉手中的其他股票来购入Intersystems的股票。

股价下跌时，潜在的购买者的处境要比潜在的抛售者的好。潜在的购买者可以对Intersystems股价下跌所带来的很好的购入机会置若罔闻，而公司的股东们就无法对现状坐视不管了，他们必须对是继续持有还是抛售该股票做出决定。

● 心理调整

在Intersystems的股价下跌后的一段时期内，第一类型的购入者占少数，其他类型的占多数。但是，随着时间推移，第一类型的购入者数量不断增多。当价格并不像这些潜在购买者所希望的那样上涨时，他们会变得越来越失去耐心，甚至变得失望。他们越来越倾向于接受市价。但是，这一心理调整需要经过一段时期。第二类投资者，即观望者注意到，在100元的价格水平以上似乎存在相当大的需求，这时，他们开始越来越倾向于立即采取

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行动。

第三类投资者想买便宜货。但是他们坚持必须以比交易范围内的现价低很多的价格购入该股，他们开始想在90元左右或更低的价位上购入。潜在的购买者发现，股价看起来是在一定范围内波动的。由于第一和第二类投资者想在价格再进一步下跌时购入该股，所以他们可能会错过在第一或第二个谷底的价格水平上购入的机会。他们中的一些人现在开始逐渐抬升自己的买价，以购入股票，因为他们害怕错过赚钱的机会。他们准备接受一个比他们所预期的价格要高，但仍远远低于交易范围内最高价的价格。一些人总是在交易范围内较高的价位上购入股票。当投资者遇到股价上涨的情况时，他可能会认为目前价格确实过高但是又怕错过购入的机会而仍想购入。这时，投资者自然会承受相当大的压力。但是不管怎样，投资者这样做可以避免经受股价继续上涨带给自己的悔恨之情。

图6-1是以《图表讨论会工作手册》一书中戴维·富勒对心理调整的说明为基础画出的。

渐渐地，越来越多的投资者对等待Intersystems的股价继续下跌感到厌倦。一开始，很多人只是抬高其买入限价。他们不想以交易范围内的市场现价购入。在一次又一次地抬高买入限价后，投资者逐渐意识到，如果他们想购入该股，就必须沿着股价的变动趋势不断抬高买入价。慢慢地，连那些最为固执的投资者也开始这样认为。自然，并非所有的潜在投资者都想按现行市价购入股票，但是只要股价在交易范围内波动的时间越长，处于交易范围内的需求也就越多。因为只有在这一范围内，交易才能达成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在第3章开始时我们曾指出：必须注意时间因素。对于一个高于自己所预期的价格，投资者从拒绝接受到可以接受，这一态度变化是需要一段时间的。第二类和第三类投资者拒绝购入的情绪转变得比较慢。盘整相位持续的时间越长，心理机制的作用就越强。在这一相位内，经过足够长的时间后，心理因素所产生的力量积蓄越来越大，最终将导致股价出现向上或向下的强劲运动。交易心理方面的分析至此全部完成。以前遗漏的一个因素——买方已经被补充上了。我们下面将谈到“突破相位”。

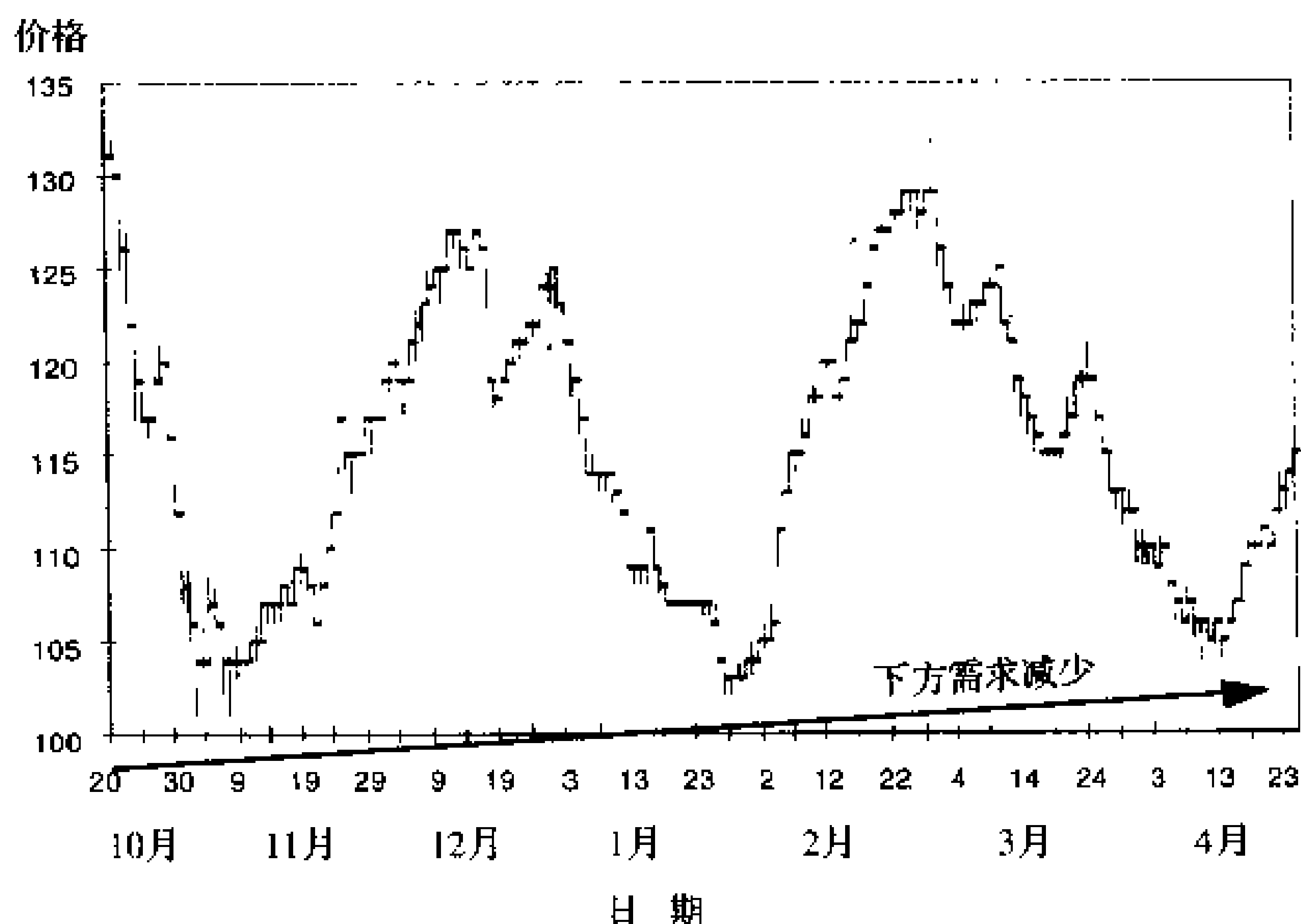


图6-1

随着时间的推移，在交易范围以下的对该股票的需求（潜在需求）开始减少

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 真空效应

戴维·富勒称这种情况为“真空效应”（Vacuum effect）（见图6-2）。由于多数潜在的卖方已经按交易范围内的现价卖掉了手中的股票，所以多数位于交易范围上方的潜在供应就都消失不见了。同样，由于多数买方已按交易范围内的价格买入股票，所以多数位于交易范围下方的潜在需求也都消失了。

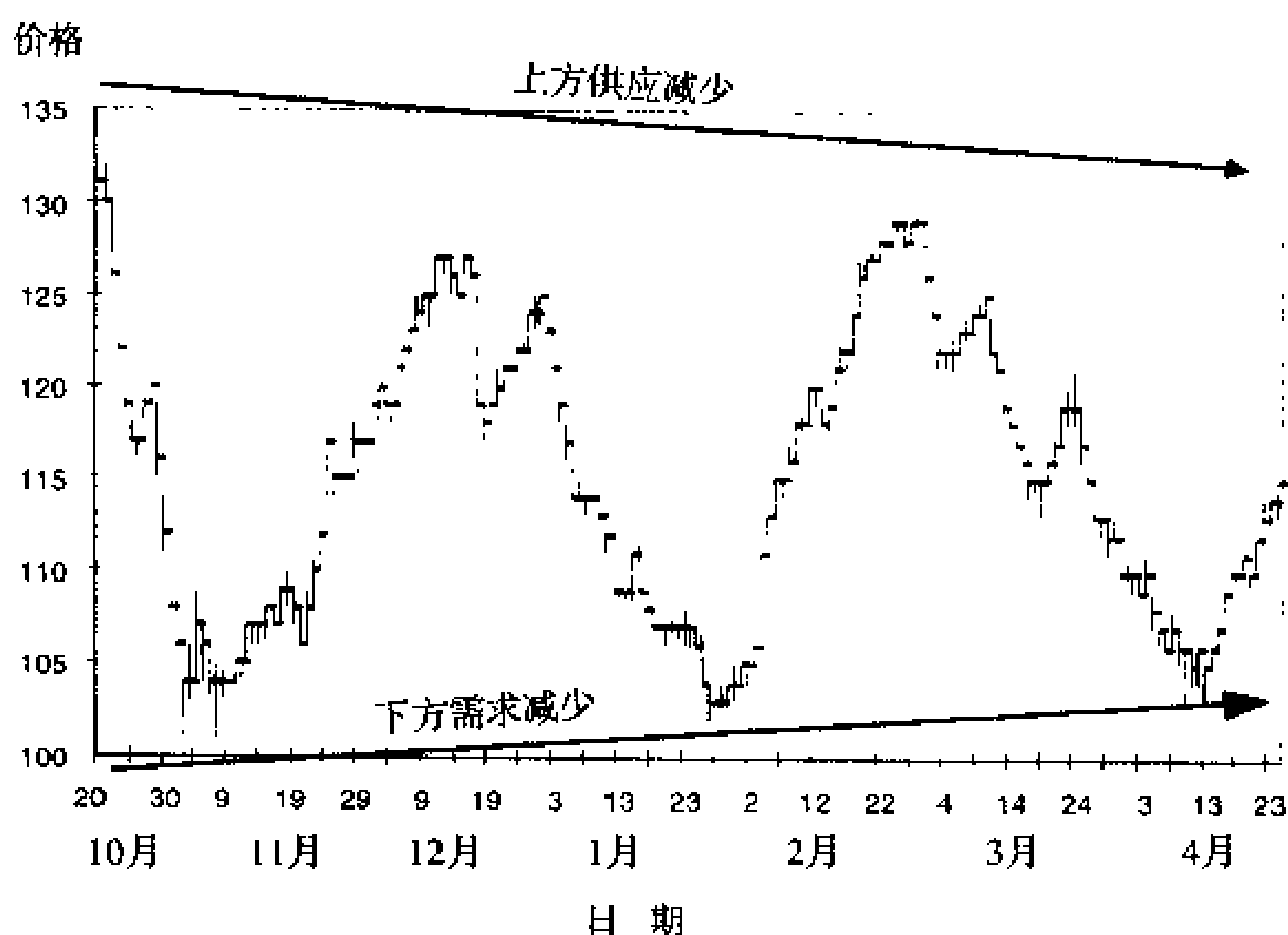


图6-2 真空效应

我们不可能预先知道交易范围将持续多长时间。但我们能肯定一件事，即：这一交易范围绝不会永远持续下去。一些因素会引发股价向上或向下突破交易范围。这些因素有：显示公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司收益或亏损的财务报告，具有正面影响或负面影响的投资分析报告，市场主要投资者的买入信号或卖出信号，新产品的试生产和老产品的淘汰等等。这些事情的发生都是我们无法预知的。当股价在某一交易范围内波动了一段时期后，发生向上或向下突破该交易范围的情况时，股价的运动通常并不是强有力的。由于潜在的购入量和卖出量都逐渐按照交易范围内的价格被转变为现实，所以在交易范围的上方和下方都存在一个买方和卖方的真空。从交易范围顶部或底部发生的明显的突破表明，市场存在着明显的失衡。只要股价在交易范围中移动，就说明那些“做对的人”和“做错的人”在人数上是相当的。某些卖方在以价格范围上部较高的价格卖出股票后，感到非常满意。一些买方则对按价格范围下部的较低价格购入股票而感到满意。当然，相反的情况也会发生。一些卖出者认为他们卖出的价格太低，从而对达成的交易感到非常不满。而有些买入者则认为他们买入的价格过高，也不满意。

当股价向上突破交易范围时，每个已经抛售了股票的人都认为他们的决策是错误的。他们选择交易范围内的价格卖出股票，所选的任一卖出价格都比当前股价要低。如果股价向下突破交易范围，每个已经买入股票的人都会认为自己付出的代价太大。他们按交易范围内的价格购入股票，所支付的任一价格都比当前的价格要高。

买入者和卖出者的心理反应相当强烈，而大众行为使这种反应在市场上表现得更加明显。在研究股价突破交易范围时的大众心理之前，我们有必要讨论一下股市中大众行为产生的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7章

大众心理

- 个体和群体
- 与市场心理有关的经济理论
- 对大众心理的简要分析
- 电子化的股票市场中的大众行为
- 从独立的投资者到群体的成员
- 价格是领导

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第7章

▪ 大众心理

早在远古时候，人们就开始以群体为单位一起活动了。来自他人的保护和帮助使得人们在与食肉动物及其他自然生物的斗争中得以存活。如果某人被赶出了本部落，又不被其他部落所接受，他就无异于被宣判了死刑。

最初，归属一个群体或部落对个人的生存来说十分重要。而人们聚集在一起对种族的存活也有着积极的意义。以原始武器武装自己的猎手要独身一人捕捉到体态庞大的猎物，其成功的希望十分渺茫，有时甚至会冒着生命危险。固然，以群体为单位进行狩猎也存在危险，但是猎手们一起工作，捕获体态庞大的动物的机会与一个人单独行动时的机会相比要大得多。群居还可以保证部落的安全。

人对想法和自己一样的人群有一种归属感，这种归属感可以一直追溯到人类刚出现于地球上时。就是在现代社会，人类也喜欢聚集在一起。对此，我们已经司空见惯了。如果某人感到自己是社会中有价值的一员，为社会所接受，那么他就更容易感到安全和幸福。例如，如果某人觉得自己不被家庭、朋友、工作伙伴或社会接受，也许他的生理健康方面不会受到威胁，但是他的心理健康一定会受到不好的影响。人与人之间情感上的疏远程度取决于被遗弃和被隔离的方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 个体和群体

每个人都是独一无二的。但是他们都在不同程度上对个人的思想和行为加以调整，以适应社会的要求。我们很难预测到在某一特定环境下，某个人会采取什么样的举动，这很难确定。但是，我们可以对群体行为加以预测。如果一栋挤满人的建筑物着了火，可能到处都是一片痛苦的景象。无需对个人的行为有深刻的认识，我们就可以判断出：大多数人都会尽快跑出这座建筑物。但是对于每个个人将采取什么样的举动，我们很难预想。每个人都有自我保护意识，这种意识会使他远离危险。但是这种意识本身并不能决定人们会以何种方式来远离危险。有些人可能会在离开建筑物之前，努力将火扑灭；另外一些人可能会组织起来，有秩序地从中退出，这样就可以有条不紊地清空这座建筑物；还有一些人可能要确保自己最早跑出来，而不顾其他人是否受伤；一些人可能会吓坏了，漫无目的地在奔跑的人群中挤来挤去。有些个体有着相对的利己主义、冷酷无情。而另外一些个体则具有英雄主义，会无私地为他人着想。具有不同品行的个体所采取的行为是不同的。但是，我们可以确定：虽然各人体力不同，但多数人都会努力逃离该建筑物。

电影院里或舞池中聚集的人不能称作大众。他们只是碰巧在同一时间聚集在同一地点的一群个体组成的群体而已。如果他们同时遭遇到某种外在的危险或威胁，可能会普遍感到危险和焦虑。他们中的大部分人会表现得冲动而不够理智。这时，他们的行为举止就更像群体中的成员，而不像单个的个人。

托尼·普卢默（Tony Plummer）在其所著的《金融市场预测》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（*Forecasting Financial Markets*）[⊖] 一书中曾谈到：人们可以像单个个体一样活动，但同时又想要从属于一个群体。这就解释了为什么人可以在具有多样化个性的个人和群体中具有一致性的个人之间进行角色转换。人由个人转换到群体成员，这种角色转换的倾向取决于他所生活的环境。而这些都在一定程度上接受或适应群体的规则、规范和观点。

图7-1是根据托尼书中的数字绘制的。他的主要结论是：人作

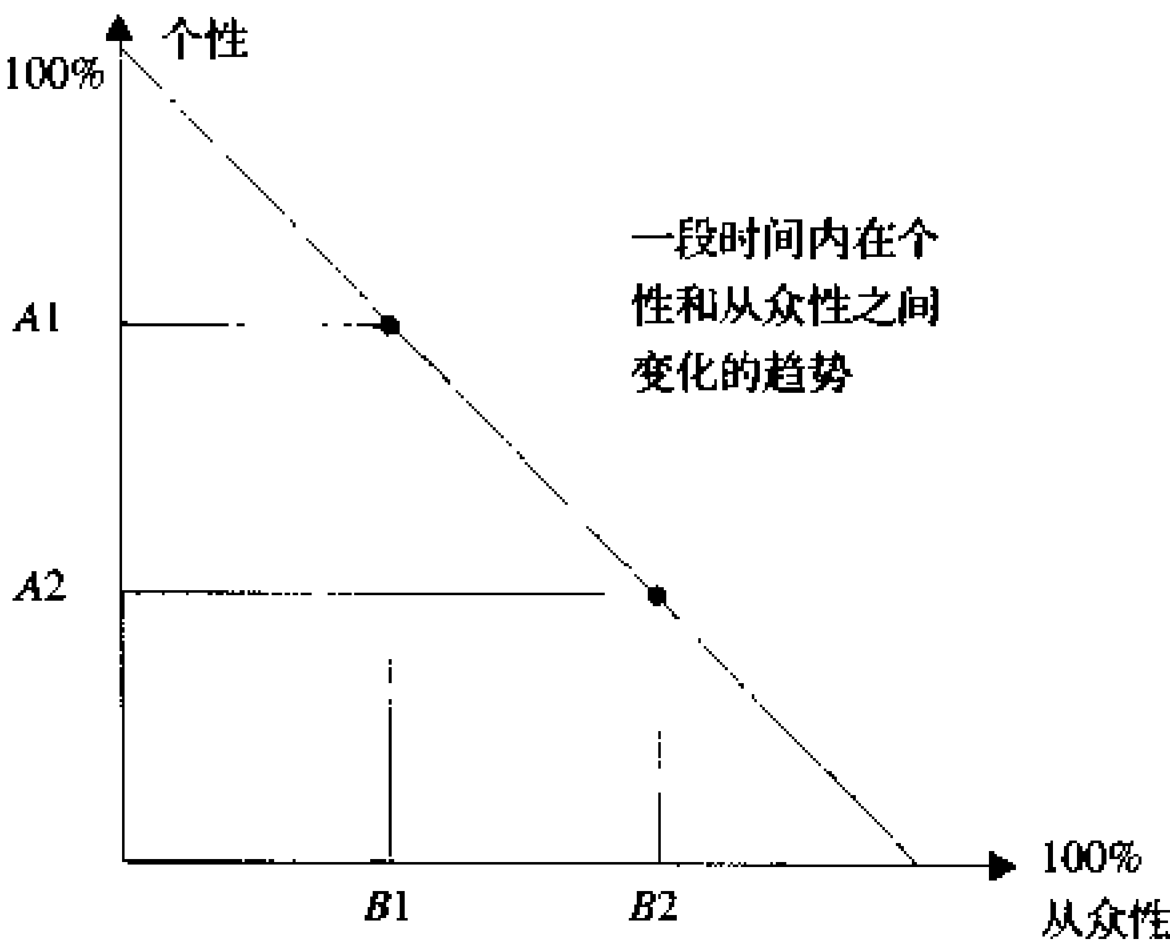


图7-1

（A1，B1）点上的投资者的表现与（A2，B2）点上的
相比更是从个人角度出发而做出的，群体行为的迹象较小

资料来源：Tony Plummer, *Forecasting Financial Markets* (London: Kogan Page, 1993), p.22.

⊖ Tony Plummer, *Forecasting Financial Markets*, 2d. edition (London: Kogan Page, 1993).

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为独立思考的个人会采取个人化的行为；而作为群体中的一员，他又会以群体的价值取向和规则作为行为标准来采取群体行为。理解人们在个人行为和群体行为之间转换的能力和倾向对我们正确认识市场心理来说非常重要。我们很难对个人的行为模式加以预测，但是我们可以预测到群体的行为模式。

● 与市场心理有关的经济理论

人们为了对各种市场（包括股票市场、债券市场、货币市场和商品市场）的运行进行预测，建立了许多理论上的经济模型。这些模型大多都是以“人们的决策是理性的”为前提。

以下所列出的3个原因解释了为什么这一前提假设是正确的。

> 第一，人的行为是具有理性的。例如人们绝不会把手放到火中去烤（当然，除非他们自己喜欢这样做）。第二，人将从其错误中汲取教训。如，如果他们把手放到火中时，烧伤了自己，他们就不会再把手放到火中去了。第三，人在做出决策时，互不干扰，彼此独立。如，并非所有人都要把手放到火中才能得知这一经验，有些人可以从别人那里听取这一经验。[1]

但是，以上对人的行为的分析并未考虑大众心理这一因素。有人认为，群体或大众的心理只是其中个体的理性决策的总和。对于这一观点，有以下地方值得商榷。

显然，人们并非总是保持理性。有时他们的决策会是在一时冲动、极度缺乏理性的情况下做出的。例如，抽烟的危害众所周

[1] Plummer, *Forecasting Financial Markets*, p. 57.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知，就像每个人都知道把手放到火中会灼伤一样。大多数吸烟者都知道吸烟更易使人身患癌症，而尼古丁是很容易上瘾的有毒物质。有人认为，人们吸烟的原因就是它能使人觉得高兴。这一说法也有待推敲，因为第一次抽烟的人不会感到快乐，反而会咳嗽和恶心。习惯性抽烟者觉得抽烟的感觉"很好"，而这种感觉是由人体对尼古丁所形成的依赖感造成的。所以人们选择吸烟不是经过谨慎的思考而做出的理性决策。

既然第一次抽烟的经历是不舒服的，而且吸烟者知道抽烟有害健康也容易上瘾，所以他们所做出的符合逻辑而理性的决策是停止吸烟（而不是开始吸烟）。

即使不考虑许多人决策的非理性，也很难理解或解释为什么有些人会吸烟成瘾。但是，由于人们的行为在很大程度上会受到别人行为的影响，而且各种心理状态会影响其决策，因此，我们可以较为容易地解释为什么人们会开始抽烟了。

来自周围的压力是促使人们开始抽烟的一个有力因素。假定一个不抽烟的人加入了一个群体。这个群体的领导人是抽烟的，而群体中的大多数人觉得抽烟是件有气度、很酷的事情。除非那个不吸烟的人有着非凡的自爱和自尊，否则他（她）会出于被认同和被尊敬的需要而放弃自己不抽烟的原则，加入抽烟者的行列。无论他原来不抽烟的理由有多么充分，这时都会很快被推翻。如果群体普遍的意见是：抽烟是件值得肯定的事情，是身份的象征，会得到人们的尊重，那么，不抽烟的人就很容易接受吸烟这一非理性的行为。

有人提出，吸烟多是从年轻人开始，所以，"人们的决策总是合乎理性的"这一论断是错误的。他们认为年轻人心志不成熟，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

缺乏自尊自爱的意识，这些都使其无法做出理性的决定。但是这种反对意见缺乏严肃性，对年轻人而言也是一种冒犯。

当市场走势狂涨至天高时，人们会变得歇斯底里地疯狂。在市场走势垂直向下时，人们又会感到痛苦和恐慌。以上两种情况下，投资者的个人行为显然是缺乏理性的。我们很难理解为什么那么多看起来很有理性的人会狂热地支持同一观点，而这一观点最终会导致经济的崩溃。

本书的第1章中描述了在17世纪发生的荷兰郁金香狂潮。该章说明了大众心理对市场会有多么大的影响。那时，人们情愿以很低的价格卖掉自己的房屋，只是为了换钱去购买郁金香的球茎。他们认为这样可以发大财。这样的想法根本是异想天开，缺乏理性。当人们被卷入到对郁金香球茎进行投机的狂潮中时，整个荷兰的经济发展受到了威胁。他们这样的行为根本不是在认真思考后进行理性决策的结果。

有些人认为，17世纪的人们的受教育水平没有现在的人们受教育水平高，所以当时的人不能做出理性的决策。因此这则说明人们决策时会丧失理性的例子靠不住。这种看法本身就站不住脚，对我们的先辈来说也是一种亵渎。

郁金香狂潮只是历史上发生过的众多金融危机中的一个。查尔斯·P·金德尔博格（Charles P. Kindleberger）在他那本倍受推崇的关于金融危机的著作[1]中列出了历史上发生过的40多起金融危机，这一例子就是其中的一个。这些危机中发生最早的是1618年神圣罗马帝国的货币贬值危机，发生最晚的是1989年日本经济

[1] Charles P. Kindleberger, *Manias, Panics, and Crashes* (New York: John Wiley & Sons, Inc., 1996).

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

泡沫破裂。最早发生的危机并不像荷兰郁金香狂潮（在金德尔博格的书中被列为历史上第二次金融危机）那样为世人所熟悉。荷兰郁金香狂潮发生后，又过了75年，第三次金融危机爆发。这次危机是声名狼藉的南海泡沫事件。[⊖]在这次事件中，英国的很多居民都失去了自己所有的积蓄。这次事件的发生过程如下：南海公司（South Sea Company）由于承担了一部分政府债务，而取得了在南海海域进行交易的垄断权。乔治王一世买入该公司的股票后，英国国内爆发了抢购该股票的狂潮。该股价格比其最初价格翻了多番。整个英国社会都感染上了投机热。没有购入南海公司股票的投资者将资金用来购入其他企业的股票，这些企业被称为“永动的轮子”、“从股票抢购中获利而人们却对其一无所知的公司”、“许多来自西班牙的骗子开设的公司”。它们的经营状况都不理想。当南海泡沫最终破裂时，著名的科学家艾萨克·牛顿（Isaac Newton）也在这场危机中损失了大部分积蓄。他慨叹道：“我可以计算出关于物体运动的数据，但我无法计算出人们的疯狂。”

与此同时，在英吉利海峡的另一端，苏格兰经济学家约翰·劳（John Law）拟就了众所周知的“密西西比骗局”（Mississippi Scheme），在金德尔博格的书中被列为第四次金融危机。在该事件中，约翰·劳提出了通过发行无黄金做后盾的纸币来促进经济发展的想法。这一想法在其他的欧洲国家中反响不大。但是法国统治者、奥尔良家族的菲利普君王允许约翰·劳在法国实行其计划。在建立起私人银行后，又过了两年，劳建立起一个受国家全力支持的联合企业，称做Compagnie Des Indes或密西西比公司

⊖ Jonas Bernhardsson, *Tradingguiden* (Stockholm, Sweden: Fischer & Co., 1996), 26.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（The Mississippi Company）。该公司被披上了美丽的外衣，人人都认为它的前途不可限量。整个巴黎都受到这一蛊惑而陷入疯狂，密西西比公司的股票价格在两年内从100元狂涨至2000元。据说世界级的百万富翁都产生于这一时期。这一时期，一夜巨富的传说比比皆是。“密西西比骗局”在1720年结束，政府发出一道法令，宣告该公司的股价和钞票贬值50%。于是恐慌爆发了。

罗伯特·贝克曼（Robert Beckman）在其《危机》（*Crashes*）一书中曾写道：“危机之所以爆发就是因为人们没有从以往的危机中吸取任何教训，因此他们会一再地继续重犯过去犯过的错误。”在他的著作中，提到了约翰·肯尼斯·加尔布雷斯（John Kenneth Galbraith）。这位经济学家的研究结果表明，就可靠的历史记载来看，“经济系统的自杀倾向”大约每隔50～60年重复一次。这一时间间隔“可能恰好就是人们遗忘过去曾发生过的类似事件所需的时间”。[⊖]

综观金德尔博格所著一书中所列出的危机，我们可以发现，由于人“只是”人，而不是神，在很大程度上，他们的行为都受到自己情感的支配，因此在做出决策时常显得不够理性。恐慌、苦痛和危机是人类社会中自然存在的因素。这些东西现在会有，将来也会有。

尽管在金融市场中经常发生恐慌的历史已经延续了350年，在1987年的危机中，心理因素仍不被认为是重要因素。托尼·普卢默指出，理论界在按理性预期假设来解释1987年的危机上花费了太多的力气。而实际上，当时的“金融泡沫”是由于错

⊖ Robert Beckman, *Crashes* (London: Sidgwick & Jackson, 1988), 213, 229.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

误和不相关的经济信息造成的。这一论断很好地反驳了理性预期假设。

显然，从来没有人质疑过：为什么大多数市场参与者都没有认识到他们得到的信息是没有用的。但是，按照托尼·普卢默的说法，投资者实际所得到的信息是没有用的。他们本可以认真研究市场中的乐观行为，得出理性的结论，而不是冲动地加入到大众中去，采取大众行为。我们在前言中提到，引发市场走势发生向上或向下变化的，正是那些存在的、重要的金融事实。但是，如果只考虑这些事实，而不去考虑心理机制的作用，我们就很难深刻地理解市场上升或下降走势。什么时候市场开始发生变化？在什么价格水平上开始变化？价格运动的速度如何？多高的价格算过高？而多低算过低？

当然，我们可以找到为什么有时候金融市场会偏离经济事实而运行的原因。这些原因不是经济方面的，而是心理方面的。这是一个传统的经济理论无法解释的领域，这些数字本身无法说明价格的运动。为更好地理解市场行为的模式，我们有必要研究一下大众心理。虽然经济学家们也开始更多地注意心理因素的作用，但是处于主导地位的观点仍坚持认为，人本质上是有理性的。这种观点在对市场波动进行解释时，并未对心理因素予以足够的重视，也不认为把大众心理作为一个现象进行简要的分析是有用的。

● 对大众心理的简要分析

投资者在面临某一决策时也常会感到左右为难，拿不定主意。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即使该投资者加入股市的时间很短，也会如此。他知道在其他人都抛售股票的时候，自己应该买入。但是他很难克服市场中普遍存在的悲观情绪，不受大众心理的影响。无论投资者多么训练有素、多么专业，他（她）都极易受到市场中普遍存在的情绪的影响，而采取和其他人一致的行为模式。极少有人能坦诚地承认自己从未在最高价位买入股票和在最低价位卖出股票。

人们感到不确定，拿不定主意，原因之一是受大众行为的影响。其实每个人都有能力独立行事，但是他们内心还有着归属于某一群体，而被其接受的愿望。处于群体中的人的行为和他们作为个体存在时的行为有着很大的差异。

古斯塔夫·邦（Gustave Le Bon）在多个科学领域都有所建树。例如：建筑学、物理学、物种生物学。但是，他是以其对大众心理的超前研究而闻名于世的。他1895年出版的Psychologie des Foules（该书又以《大众》（*The Crowd*）而闻名）一书被认为是该领域中的经典之作。他的理论对其他学者有着很大的影响，例如西格蒙德·弗洛伊德（Sigmund Freud）对他的许多结论表示赞同。

邦提出，在某些情况下，个体决定着群体的组成。言下之意就是大众行为可以在各种情况下发生，例如公司、军队、政治团体、运动员队伍、帮派、一群罪犯、宗教团体内部都有着不同的大众行为。邦认为，大众实质上是个心理学概念，而不是一个物理现象。他辩解说，人群受到的无意识的情绪影响比智力方面的影响要大。他这样讲到："我们现在仅由人们作为群体的一部分而进行活动这一事实就可以知道，他们集合在一起的心理与他们各自的心理有着本质的不同。而他们的心智会受

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到这种差异的影响。”[⊖]

> “对于心理学意义上的大众而言，一个最显著的特征就是：不论组成它的个体是谁，也不论他们的生活方式、职业、性格或心智有多么相同或不同，他们都被转化为群体中的一员，而且有群体所赋予他们的集体精神，从而使得他们的感觉、想法和行为举止与他们处于孤离状态而作为个体存在时的感觉、想法和行为举止有很大的不同。有些想法和感觉只有在个人组成群体的时候才能形成和转化为实际行动。”[⊖]

以上关于群体行为的性质的论断基于两个重要的结论，这两个重要结论构成了当前大众心理学的核心原则。它们是：（1）群体并不仅仅是构成群体的个体的数字之和；（2）个体的行为由于从属于群体而发生变化。对于金融市场而言，更易产生大众行为。在后面，我们将对其进行研究。

某人归属于某一群体的倾向是以为得到群体中大多数人的认可而对个人行为进行自我调试为先决条件的。托尼·普卢默在提到阿瑟·凯斯特勒（Arthur Koestler）所写的《人的两面性：总论》（*Janus: A Summing Up*）一书时谈到，在个体加入群体之前，必须满足3个条件。第一是此人要为群体所认同。第二是此人要接受群体的规则和规范；第三个条件是，此人要为群体的领导人所接受。很多学术上的事例表明，个体有排斥其他群体中的个人而接受其所属群体中大多数人的观点，接受来自所属群体领导的指示的倾向。

亨利·泰杰佛（Henri Tejfel）在布里斯托尔大学进行过一系

⊖ Gustave Le Bon, *The Crowd* (1895; reprint, Marietta, GA: Cherokee Publishing, 1982), p. 159.

⊖ Le Bon, *The Crowd*, p. 5.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

列实验。实验的结果表明：年龄在14或15岁的在校男生在被告之他们属于某一团体（即使他们从来没有听说过这一团体也没关系）时，他们的行为就会发生变化。最明显的是，这些男生都主动地结交同一群体中的其他人，并公开表示支持这一群体，而对其他群体的成员表现出一定的敌意。[一]

哈佛大学[二]的研究人员发现，实验小组的人员完成任务的能力在承受群体压力时会有很大的改变。当要求该组成员确定与另外3条线相比，一条线的长度时，他们犯错误的比率仅是1/100。当这些人被置于一个事先已被训练过的团体中，他们出错的比率由1/100上升到33/100，即使这3条线之间的区别十分明显，也是如此。

斯坦利·米尔格莱姆[三]（Stanley Milgram）在耶鲁大学所做的实验证明：人们极为顺应领导人或权威人物的要求。在这一实验中，参加者们被要求不断地对一个无辜的牺牲者施加痛苦。他们假想着这样做是出于国家利益。领导人或权威人物由身穿白色衣服的科学家来代表。该“领导人”不停地命令参加者电击那个牺牲者。实际上根本没有真正施加电击，但是参加者并不知道实情，而牺牲者假装受到了电击而表现得非常痛苦。在整个实验过程中，参加者知道他们正在做什么。他们不仅看到一个仪表显示出所用的电流有多么强，还听到被绑在椅子上的牺牲者在那里痛苦地尖叫，看到他在不停地挣扎。米尔格莱姆发现，有6成多的参加者都准备以足以致命的电流来电击牺牲者，就算牺牲者停止尖叫假

[一] Plummer, *Forecasting Financial Markets*, p. 32.

[二] Plummer, *Forecasting Financial Markets*, p. 32.

[三] Plummer, *Forecasting Financial Markets*, p. 34.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

装昏厥，他们也不放弃。

从托尼·普卢默所写的《金融市场预测》一书中，我们可以总结出以下结论：这些科学实验表明，如果某一拥有绝对权威的人领导某一群体，最终可能形成令人恐怖的武装力量。在群体中的个人可能会产生残忍地对待非本组织成员的念头。最为极端时，这种“理想”会导致屠戮发生。为了达到一个普通的目标，群体可能会采用对于个体而言难以接受的手段和方法。当一个人从属于某一群体时，他在一定程度上要在群体中扮演一定角色，承担一定的个人责任。这时，他的行为表现和他作为单个个体存在时的表现是不同的。为了达到目的，群体可能会表现得毫无理性，而其成员受群体的影响也会有同样的表现。当群体的生存受到威胁时尤其如此。所以，冲突和压力是群体行为的催化剂。

这些实验在一定程度上解释了人类天性中较为阴暗的一面，使我们更易理解为什么那些平日崇尚和平、讲情理的人们，在受到周围群众的鼓动和怂恿时，会义无反顾地参加到对邻国或其他组织的战争中去。这些实验有助于我们对一些事情做出解释，例如：为什么某一宗教组织的成员仅由于信仰不同就谋杀和残害其他人。这样的例子有很多。但本书的写作目的并不是悲叹人类这些阴暗的天性，而是为了说明股票市场中大众行为的重要性。显然，大众心理会引发出一些负面行为。这些负面行为大多是在人们面临危机、压力和冲突的时候发生的。但在正常的环境下，大众行为往往被视为人们生活的积极因素。加入各种社会团体、和同事们共同工作的互助精神、宗教中的伙伴关系和运动员的团队精神，都被看作是为我们日常生活增添光彩的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 电子化的股票市场中的大众行为

具有鲜明职能的、持久发展的金融市场在历史上出现的相对较晚。在17世纪荷兰爆发的郁金香狂潮中，曾出现过期货交易，但是在几年内，期货市场就瓦解了。纽约股票交易所成立于1792年。一开始是由十几个成员组成的、俱乐部性质的组织。在晴朗的日子里，他们通常聚集在一棵大橡树下进行交易。如果下雨，弗朗西斯酒馆就成了他们的聚会地。

不同的市场有着不同的市场结构和交易规则。现在仍存在场内经纪人，他们只关注那些除通过网络和计算机进行的交易以外的股票交易。在很多国家，传统的股票经纪人已经不存在。委托都是通过电子计算机或电话来发出。

虽然不同市场，结构、交易规则都不相同，但是它们还是有些相同的特点。首先，很难确认究竟是哪些人组成的这一市场。金融市场不仅包括出现在股票交易所的人们，或在某一时刻通过计算机和电话进行股票交易的人们。任何持有、卖空或想要卖空、想要现在或将来买入股票的人都是这一市场的一部分。过去，大众行为一般发生在某一有形团体中。现在，随着现代高科技通讯手段的发展，大众行为可以在不处于同一地方的人们之间很容易地发生。人们通过报纸、电视、电脑和电话来交换信息，这代替了群体成员之间直接的接触。金融市场的参与者都有着同样的目标：赚钱。即使人们与那些对于股市和某一股票的走势和自己有着相同见解的人没有现实的个人接触，但是，他们仍能很容易地感受到彼此的亲近和共鸣。很久以前，现在的通讯手段还没有出现的时候，古斯塔夫·邦就提出："个性的消失，感受和想法向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

群体的特性转变……并不总是发生在同时处于同一地方的人群中。在某一时刻，受某种狂热情绪的感染，成千上万个彼此相互隔离的个人之间也会形成一种大众心理。”㊀

当然，现在的电子化的股票市场中也确确实实存在着大众心理。例如，当某一经济事件突然发生（例如某重要利率突然上升或下降）时，让我们观察一下在主交易厅中人们的行为表现。我们很容易觉察到人们的情绪变化。这时，不同人的意见会逐渐融合，最后形成整个群体一致的看法。我们可以对这一变化过程进行研究。

在研究市场中的大众心理时，有一点非常重要，即：你一定要保持客观的立场，不能把自己当作群体中的一员。这样，你在观察到底发生了什么事情时，就可以保持头脑的警觉和清醒。否则，你对市场和某支股票的分析就会很容易受他人的影响，而被卷入大众心理之中。

● 从独立的投资者到群体的成员

托尼·普卢默认为这一过程可被描述如下。只要人们购入或卖出股票，他（她）都不能保持完全客观的立场，他们都会受到情绪的影响。买入或卖出的决定可能是理性的，但是实际操作中涉及到资金，每个投资者都希望自己的做法是正确的。投资者手中持有价值会上下波动的股票，这些价值变化是投资者无法控制的。如果股价走势很好，投资者就会很高兴，反之，就会不满、

㊀ Le Bon, *The Crowd*, p. 2.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不快。

在投资者和其他人打交道时，这些快乐或痛苦的感觉会得到加强。如果投资者在股市中的定位很正确，当他和其他也定位正确的投资者进行交流时，这种积极的感受就会得到加强，从而在买入或卖出之前，其定位和决策过程的正确性就会得以提高。如果报纸上的文章或公司分析报告证实了这一点，投资者的满意情绪会更加高涨。做出同样决策的人会在彼此之间寻求支持并不屑于和持不同意见的人群争辩。

股价越是向着对那些正确定位的投资者有利的方向运动，他们就越是坚持自己的观点。定位正确的投资者更关注短期价格走势，而不是长期价格。持相反意见的人群自然感到低人一等，他们会强烈需要寻找与自己想法相似的人进行交流和寻求支持。他们把目光集中在另一群体所遗漏的方面：更为关注长期价格的发展势头，并希望他们的想法最终能被证实是正确的。

虽然进行决策时，人们是足够理性的，但是，一旦投资决策被付诸实践，人们就很容易变得不那么理性而更情绪化。这时，个人更容易受到大众心理的影响和支配。人们彼此之间的观点越不相同，就越需要寻求支持者和加入与自己意见相同的投资者行列。人所具有的，要求加入群体的天性是根深蒂固的。

● 价格是领导

当股价沿着投资者所认定的方向移动时，投资者会觉得很得意，热切地期待着股市发生下一轮波动。但是，当股价运动方向与投资者所预期的相反时，他们会很生气、沮丧、焦急，急切地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等待股市下一步的发展方向。投资者越是感到激动、热切或沮丧，承受很大的压力，他（她）就越容易失去独立性，而选择和其他人一样的做法，跟随着群体中的领导者行动。

托尼·普卢默指出，在市场中需要有某个人来行使领导者的职能。在股市中十分成功，并宣称自己的观点总是正确的人，可能会对股价有直接的影响。如果某人一次又一次地准确预测了市场走势，或他所持有的意见与普遍观点相悖，而最终结果证明他是对的，又或者他成功地跟踪到了一轮波动，其他人远不及他，通常，他就会确立起能准确预测市场走势的声誉。

某人长时间充当群体领导人的现象并不常见。如果这一地位是通过频繁的媒体宣传确立起来的，就很容易失去。他若是想要重新挽回声誉，再次确立值得信赖的地位，这几乎是不可能的。

真正的市场领导者是价格本身。与其他群体中的行为不同，金融市场中的大众行为可以通过两个简单的变量来进行研究：（1）价格变化；（2）成交量变化。这两个指标可以显示市场中大众力量的情况。众多投资者持续跟踪着某支股票价格指数的变化。普卢默所做的实验表明，明显沿着某一方向移动的股价变化一直都在充当大众领导者的角色。在强劲的牛市中，大多数投资者都积聚在价格上涨这面旗帜下，向它表达自己的崇敬和忠诚。在熊市中，价格下跌被视作一个严厉、暴戾的君主，在它的脚下跪倒着很多被征服者。

当股价大幅运动使得人们或激动或痛苦时，金融市场里充满了情绪化的投资者，这时就会形成大众行为。股价长期走势中最后相位上的股价加速运动，和股价突破长期趋势的向下或向上运动，都对大众行为的形成有促进作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们已经得出金融市场中形成大众行为的3个基本条件。（1）所有的投资者有一个共同的目标——赚钱。与其他的市场参与者相比，他们的目标更容易辨认。（2）买入或卖出的决定对投资者的情绪有一定影响。在市场中，痛苦或快乐的情绪都很容易形成。这使得人们更容易适应和接受关于价格运动的普遍存在的观点。（3）股价沿着某一明显的方向运动，履行着大众领导者的职能。

现在，我们要重新讲马克思和埃恩的故事了。Intersystems的股价经过漫长的盘整后，突然大幅下降。这时，让我们看看他们和其他人在如何考虑问题、如何采取行动、有着什么样的感受。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第8章

股价发生突破之前

■ 埃思·本森：天生的交易商

■ 马克思·博克：天生的经纪人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第8章

股价发生突破之前

埃恩·本森：天生的交易商

上次我们谈到马克思和埃恩时，埃恩刚完成他对Intersystems的股票的第三次交易。这两个人都对自己的生活现状非常满意。埃恩将他所有的资金都用于购入这家公司的股票，现在正在梦想着很快就成为百万富翁。他已经成功地做成了两次股票交易，因此他认为股票交易太简单了。他想，既然他能连续两次交易成功，那么他当然可以继续成功下去。只要坚持原来的做法，他就可以成为全职的交易商。

虽然有时埃恩会对股价的升降感到焦虑，但他从来没有想过自己会在股票交易中面临损失。把所有的资金投放到一项股票投资中，这样做确实有点冒险。但是，他认为这是无伤大雅的小问题，自己有能力解决。他认为以前的成功证明了自己具有控制局势的能力。公司的同事都称他作投机者、“小索罗斯”。他的同事中，有些人也投资购入了Intersystems的股票。这些人对他十分尊敬，有时几乎面带谄媚。埃恩对现状非常满意。他心安理得地接受同事们对自己的赞美和敬重。如果不是他，他们怎能坐在那里享受Intersystems的股票所带来的收益呢？即使这些收益还没有最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后落实，但是看起来已经很可观了。他们在收取那些收益时，应该给他10%的提成，这样才算公平。如果不是他为他们指明了投资方向，他们根本就不会进行这项投资。埃恩不想主动向同事们指出这一点，但是他心里是这么想的。他不想表现得过于狂妄。他会给同事一些谨慎的提示，而他的同事们可能会为此而感激他。他很喜欢这种被感激和被尊敬的感觉。

下午喝咖啡的时间变成了召开小型会议的时间。在下午2：45的时候，埃恩和他的同事们都会聚到休息室里。埃恩总是第一个取咖啡，接着才是他的同事们各自取自己的那一份。等大家都坐定后，埃恩就开始对当天的股价走势发表意见。然后，他再把自己和马克思之间每日的对话重复给大家听。那些也投资购入Intersystems股票的同事通常都坐在一个沙发上，而那些没有购入的人则坐在另一个沙发上。大家的语气都很友好，但是从对话中可以很明显地体会到一些言外之意，带有隐隐的嫉妒和自以为是。毕竟除了埃恩以外，别人都还没有赚到钱。埃恩是惟一一个有收益入账的人。大家在休息室聊起别的话题时，不会产生什么分歧。但是，每到埃恩开始他的“每日一评”时，这两派人都要先争吵一番。

埃恩这一派是很团结的。他们都想赚钱，而且都认为Intersystems的股票是项很好的投资。他们认为自己迟早会获得收益。埃恩是这一派当然的领导人，他总要鼓起大家的士气，去和那些对Intersystems公司的发展前景不看好的人争论。他经常大声强调说，如果购入该股不是一项稳妥投资的话，他不会把他所有的钱都用来购买这支股票。他们如果不想继续持有该股，完全可以把手中股票卖掉。他们有这个自由。他说，不管赚多赚少，能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赚到钱就是好事。他要和上次一样，等待合适的时机出现，再把手中的股票抛售出去。

● 马克思·博克：天生的经纪人

在成功地推荐了Intersystems的股票后，马克思在威尔逊合伙公司里的地位有所上升，而且越发稳固。当然，在经纪行里，不止他一人向自己的客户推荐了这支股票。但是毫无疑问，他的表现最为主动。也正是在他的带动下，人们才纷纷购入Intersystems的股票。马克思发现生活真美好。以前，由于股票推荐失败，他曾整日不敢接听电话，惟恐会是客户打来的。那段不快的日子，他已经彻底忘记了。现在，只要电话一响，他就会很高兴地马上接听。当然，他的客户除了持有Intersystems公司的股票外，手中还有其他股票。在所有的股票中，这支股票他们持有的最多。当马克思第三次向他们推荐这支股票时，大多数客户出于前两次对这支股票投资成功，都赚到了钱，所以这次都毫不犹豫地接受了马克思的推荐，而且这次他们买入的数额比以前买入的要大得多。

马克思的同事们给他取了个绰号叫“冰人”。传说中有个孩子，他的身体很冷。在他走过后留下的脚印里都会结冰，人们称他做冰人。马克思太年轻了，无法充当领导的角色。但是，一涉及Intersystems的股票投资，就连那些资格老的同事显然也在小心地看他的眼色行事。毕竟他是一个敢于信任自己的直觉，坚持走自己的路的人。

虽然马克思陶醉在自己的成功之中，但是有时他也会感到些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许的不安和焦躁。如果他的决策是错误的怎么办？这一次他确实全力推荐了Intersystems的股票，现在，所有的人都在盯着他。以前，比他年纪大的同事通常不愿意听取他的意见。可是现在，马克思突然成为这群人中的权威。他还记得最近在报纸上看到的一句古谚："成功有一千个父亲，而失败一个也没有。"如果对Intersystems的股票第三次投资成功，他的名望就会越发升高。如果失败了，人们就会指责他狂妄自大。他知道一旦自己犯错，就很容易成为众矢之的。

每当马克思产生这样的念头时，他都努力克制自己的想法，很快把这些不快的情绪忘掉。股市中没有迹象表明Intersystems的股价会在交易范围的底部形成突破。对于第三次交易，他的客户们也持乐观态度。其实，他不必承担什么责任，因为他只是个经纪人，而不是投资组合管理人。决定是他的客户做出的，所以他们要为自己所做出的决定负责。对于他的同事们而言，也是一样。他要做"领头狼"，带着他的客户和同事们去捕获更多的"猎物"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第9章

股价发生向上突破时的埃恩·本森

- 股价上涨到120元
- 股价上涨到129元
- 毫无结果的等待：股价上升到130元，又下跌到125元
- 股价并未下跌
- 股价上涨了
- 股价继续上升至145元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第9章

▪ 股价发生向上突破时的埃恩·本森

自从上次埃恩和马克思交谈过后，埃恩按照马克思的推荐在106元的价位上购入了Intersystems的股票。随后，股价很快上涨到115元，整个市场由于联邦基金利率的下调而出现一片大好的形势。

● 股价上涨到120元

股价在115元左右停留了一两天后，开始迅速升到120元。埃恩的感觉从来没有这样好过，他高兴极了。他对Intersystems股票进行的投资正在赚钱，而他也赢得了同事们的肯定和尊重，至少现在他们还在听取他的意见。埃恩注意到约翰逊最近不那么健谈了，休息时，他总是坐在“另一只”沙发上。约翰逊避免谈到Intersystems的股票，只是含混地说，他认为资本利得税应该更高些。这个群体里没有投资于Intersystems股票的其他人一般都对约翰逊更为友好。眼看着以埃恩为首的那些“投机者们”马上又要做成一笔好交易，其他人表现得越发嫉妒。不止约翰逊一个人含沙射影地批评过“不劳而获”的赚钱方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Intersystems的股价在120元左右的价位上停留了一周。（见图9-1）这时，埃恩这伙人对于现在是否是出货获利的最佳时机的争论逐渐升级。持卖出意见的一方认为，他们的投资在不到一个月的时间里增值了10%，这比把资金存入银行几年后所得的利息还要多。大家已经赚得不少了，最好不要太过贪心，否则最后可能什么都得不到。埃恩这伙人中支持卖出的人突然得到了那些没有购入Intersystems股票的人的支持。休息室里充满了例如“股市随时都可能会崩盘”、“想一想1987年发生的股市危机吧”这样的言论。

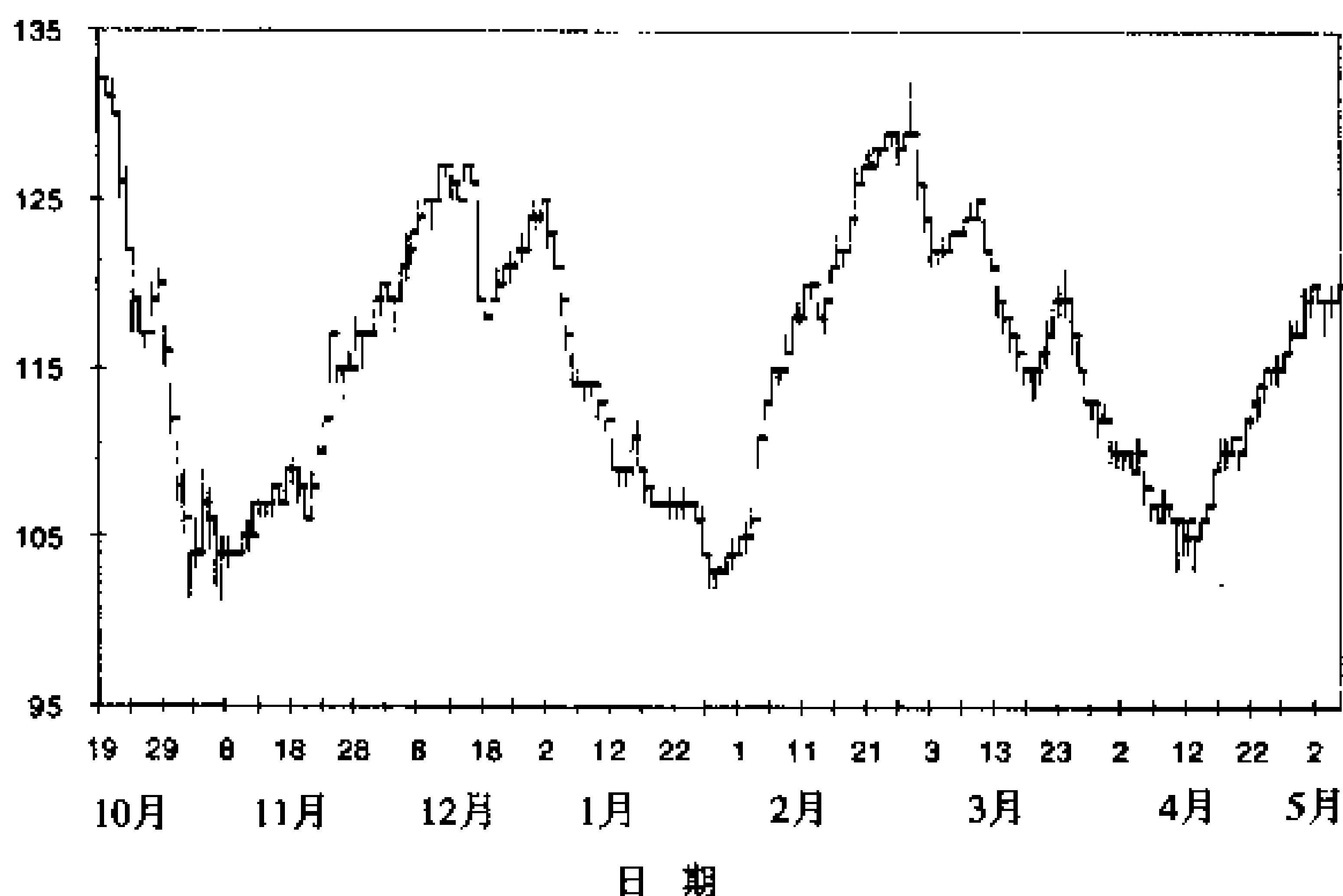


图9-1

股价在120元左右的价位上做了一周的盘整，

埃恩一伙人中，有人想要获利退出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

埃恩眼前一阵发黑。他把拳头握得紧紧的，以致于指甲在手掌心上留下了红色的印痕。他从沙发上直起身来，以颤抖的声音大声说道："你们管好自己的事情就行了，不用瞎操心！"他决不卖掉手中的股票，这样做会让那些嫉妒的同事得逞。他忿忿地想，这些人就是害怕每一个购入Intersystems股票的人会赚到更多的钱。听到埃恩的怒吼，大家很快终止了对是否应该卖掉Intersystems股票的讨论。屋子里一片寂静，埃恩的领导地位发挥了作用。那些对他的认为Intersystems股价将再上涨10个点的论断持反对意见的人不做声了。那些仍认为应该在这时卖出股票的人都把意见埋到了心里。

● 股价上涨到129元

在随后的一周里，Intersystems的股价上涨到129元，接着下跌了一两个百分点。埃恩在那个小团体中的领导地位现在是绝对没有争议的，来自另一只沙发的尖刻的言论声也被压低。但现在，埃恩惊奇地发现，对于他提出的对卖出股票要认真考虑的建议，人们表现得反而不那么热心了。（见图9-2）那些倾向于卖出股票的人现在都声称要把目标价格调高，定在130元以上。试想一下，如果他们几天前在120元的位置就把股票卖掉，现在会是什么样的感觉！还有人认为，股价实际上能涨到150元，甚至200元。可能Intersystems公司会推出另一种产品，或者它会被其他公司收购，或者一些市场主要投资者会推动股价上扬。

埃恩向大家转述了他和马克思之间的谈话，马克思强烈建议

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他卖掉手中的股票。他还引用了马克思的观点：贪心是致命的。当他说完这些话后，发现其他人的情绪变得有些沮丧。

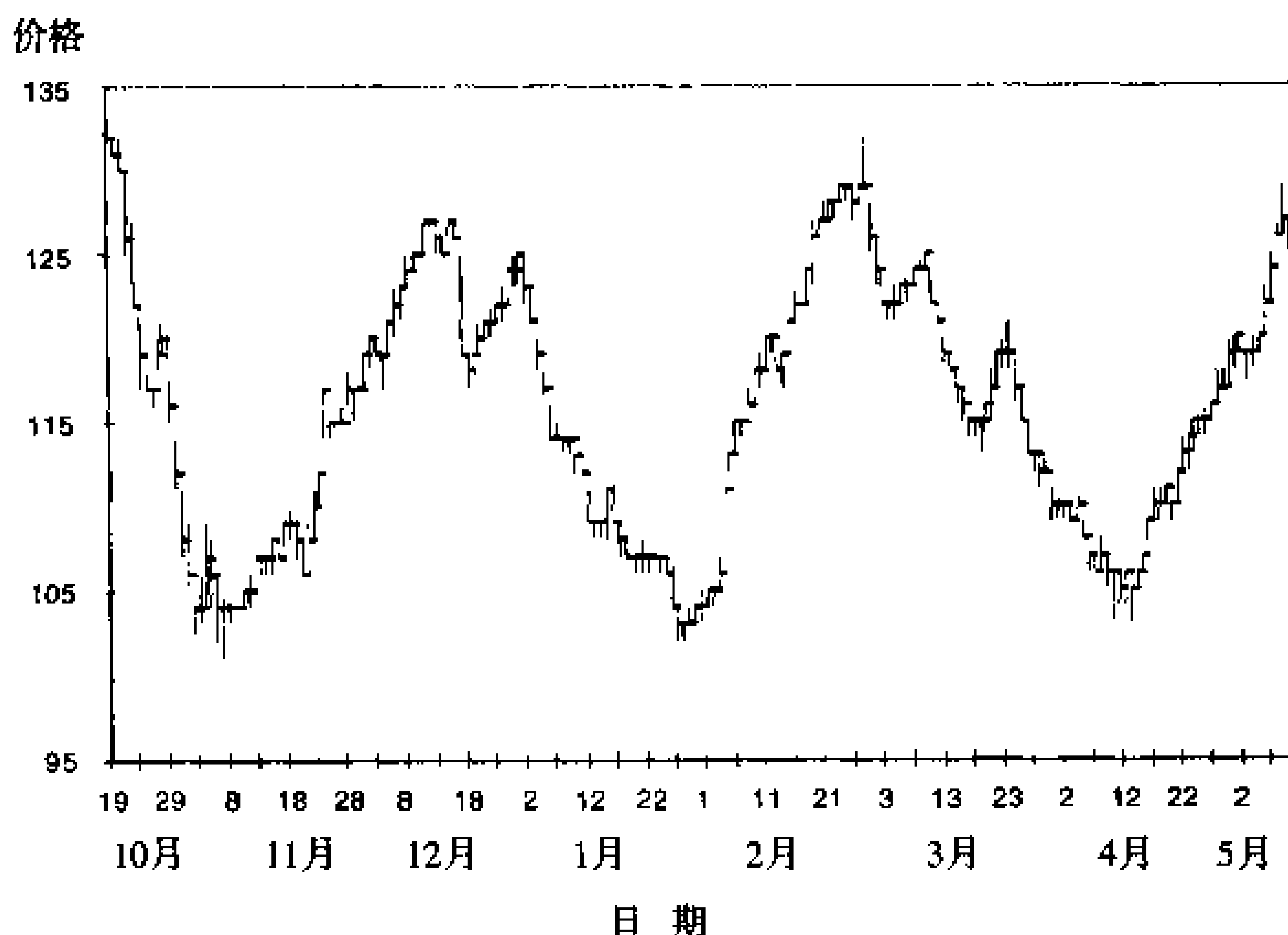


图9-2

当股价达到129元时，人们的抛售意愿开始减少

埃恩坚持说他真的在考虑卖掉这支股票，但是他感到自己的话没有什么说服力。他的同事们不是傻瓜，他们都是水平很高的工程师。如果他错了，别人是对的怎么办？他好像看到自己赚的钱在股价发生很快的下跌后烟消云散，被一个黑洞所吞噬，他无力获得了。但是，他的同事的贪婪影响了他。一想到如果股价升到150元，自己就可能少赚那么多钱，他就感到犹豫。经过一番思想斗争，埃恩决定再等至少一两天再决定是否抛售。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 毫无结果的等待：股价上升到130元，又下跌到125元

在接下来的几天内，Intersystems的股价没有发生什么变化。股价做盘整，由逐渐下降的交易量可以看出，买方和卖方都处于观望状态。埃恩一伙人中最近吵着要等待时机再抛售股票的人现在都感到有些心慌。自从购入该股后，他们中的所有人都对价格的走势感到满意。他们对Intersystems股价当前的走势（停留在一个价位上一周多的时间，然后再向上升一些）逐渐开始适应。现在，股价保持静止已经两周了，埃恩圈子里的人们都感到心绪不宁。但是，当股价涨到130元时，人们的坏情绪马上就烟消云散了。大家早先的沮丧心情现在变得轻快了。每个人都兴奋地想，下一个机会马上就要来了，这次股价会涨到140元。埃恩为自己决定多等待些时候再卖出而感到高兴，如果错过了这次上涨，他肯定会觉得烦恼的。

第二天，人们快乐的感觉又消失了。就在前天闭市的时候，股价迅速下跌，最终以127元收盘。埃恩很苦恼。马克思刚刚告诉过他，不要过于贪心，他早该抛售手中的股票。他把自己的错误归罪于听了自己圈子里其他人的话。如果不是听了他们的话，他早就在两周前就将股票卖掉了。他应该懂得，与其听没有经验的业余投资者的建议，不如听取经纪人的意见。

现在，他已经卖掉了手中的股票。（见图9-3）最终，他还是赚了不少钱。他不想听从同事的意见，继续持有股票，直到股价跌到交易范围的底部。他们愿意怎么做，就怎么做吧。但是他决定在更低的价位上，第四次购入Intersystems的股票。圈子里的人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们都被这一突发性事件给弄糊涂了。没有人对埃恩的所作所为提出过质疑，而且他们觉得埃恩太过莽撞，是个"业余选手"，他投身于股市也不过不到一年的时间。

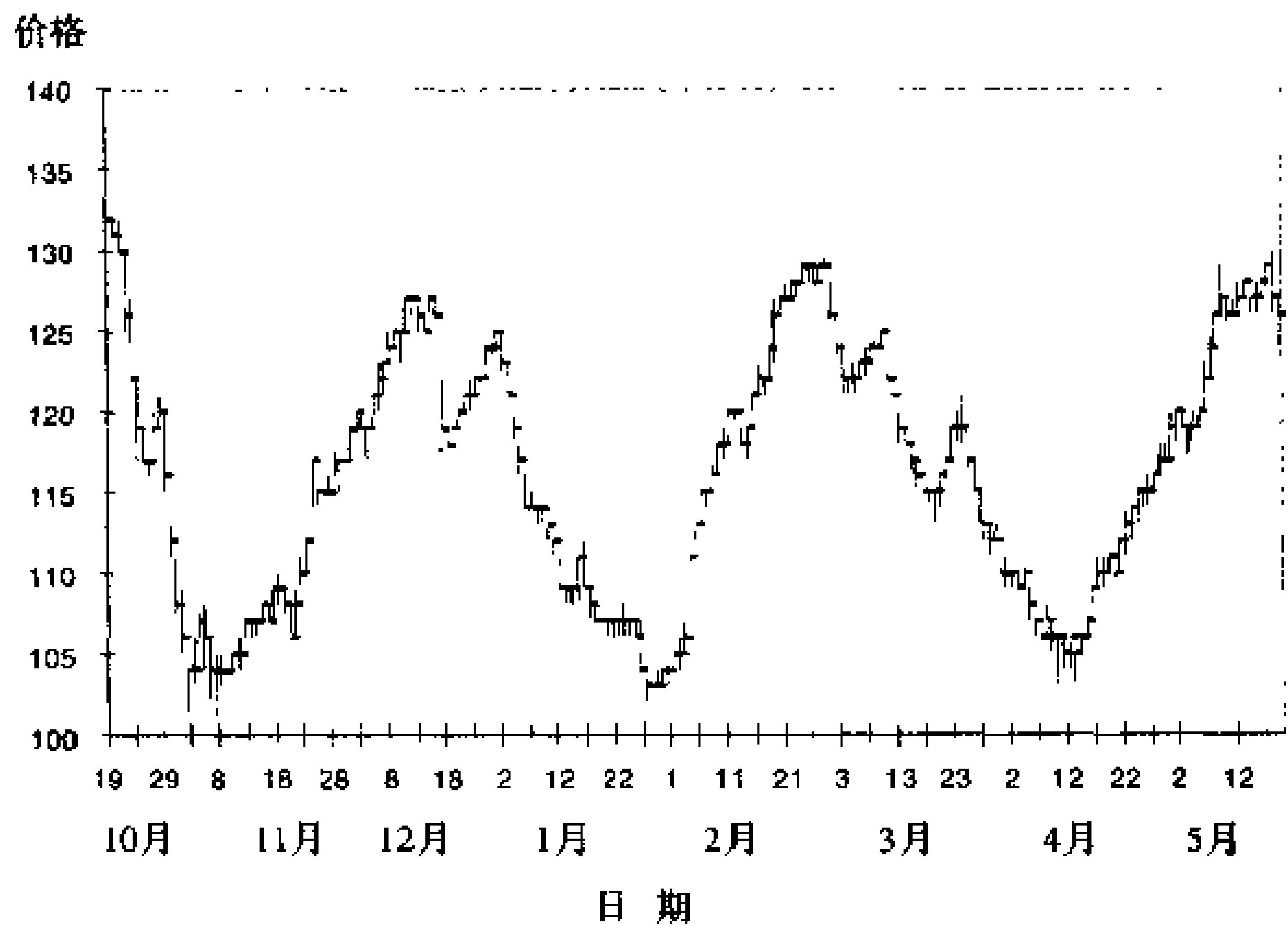


图9-3

第三次交易：又一轮上升后，埃恩在125元的价位上抛售，他在Intersystems股票上第三次获利

● 股价并未下跌

在随后的几天里，圈子里的每个人都抛出了手中的股票。随后，股价基本保持稳定，不再变化。他们不再感到沮丧了。就算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们没有在最高价位卖出，也赚到了不少钱。埃恩这伙人认为，现在所要做的就是等待下一次买入Intersystems股票的机会出现。埃恩也不再感到疑惑。实际上，他从这次交易中又赚了不少钱。当计算出如果继续保持这样的收益率，自己会多么富有时，他高兴得两眼放光。

Intersystems股价并未像预想的那样下跌。一两天过后，股价仍保持在他们的卖出价以上的水平。埃恩还是很乐观。他告诉圈子里的人，他和马克思谈过话，马克思说经纪行的资深分析师认为，Intersystems的股票在当前的价格水平上已经被充分定价了。过不了多久，股价就会再次下跌。说这些话时，埃恩表现得极为自信。他故意放大了声音，有意要让约翰逊听到自己所说的话。

但是，Intersystems的股价并没有下跌，原来默不作声的约翰逊开始神气起来。他发现埃恩的自信和士气有些动摇。当读到在《当代商务》上的一篇文章中，Intersystems公司被称为潜在的市场赢家时，约翰逊的快乐越发难以遏止。他带着灿烂的微笑给坐在他称为"投资者的沙发"中的每个人分发了一份这篇文章的复印件。

虽然埃恩圈子里的人都知道自己做得不错，自己的表现也是训练有素、理性十足，但是，他们仍后悔卖掉了股票。一想到Intersystems的股价会像文章中所说的，达到200元，而他们错过了每股获益75个点的机会，他们就很烦恼和沮丧。埃恩感到他们的失望是冲着他来的，就劝他们冷静些。埃恩指出，他们已经赚到了钱，而且如果不是因为他所提出的建议，他们根本就不会去购入Intersystems的股票。另外，如果他们对文章中所说的话信以为真，他们随时可以购回已经卖出的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当人们冷静下来后，休息室的气氛就又变得欢快活跃起来。市场好像并未受到《当代商务》中那篇文章的影响，股价只上涨了一个点，与前天的股价变化相比，这根本不算什么。

● 股价上涨了

第二天，埃恩感到很大的压力，甚至感到有些窒息。Intersystems的股价上涨到133元，而且交易活跃。这是自去年10月以来的最高价格。（见图9-4）但是，在埃恩的圈子里没有发生什么争吵。他们都意识到约翰逊一伙人会很高兴看到他们起内讧，

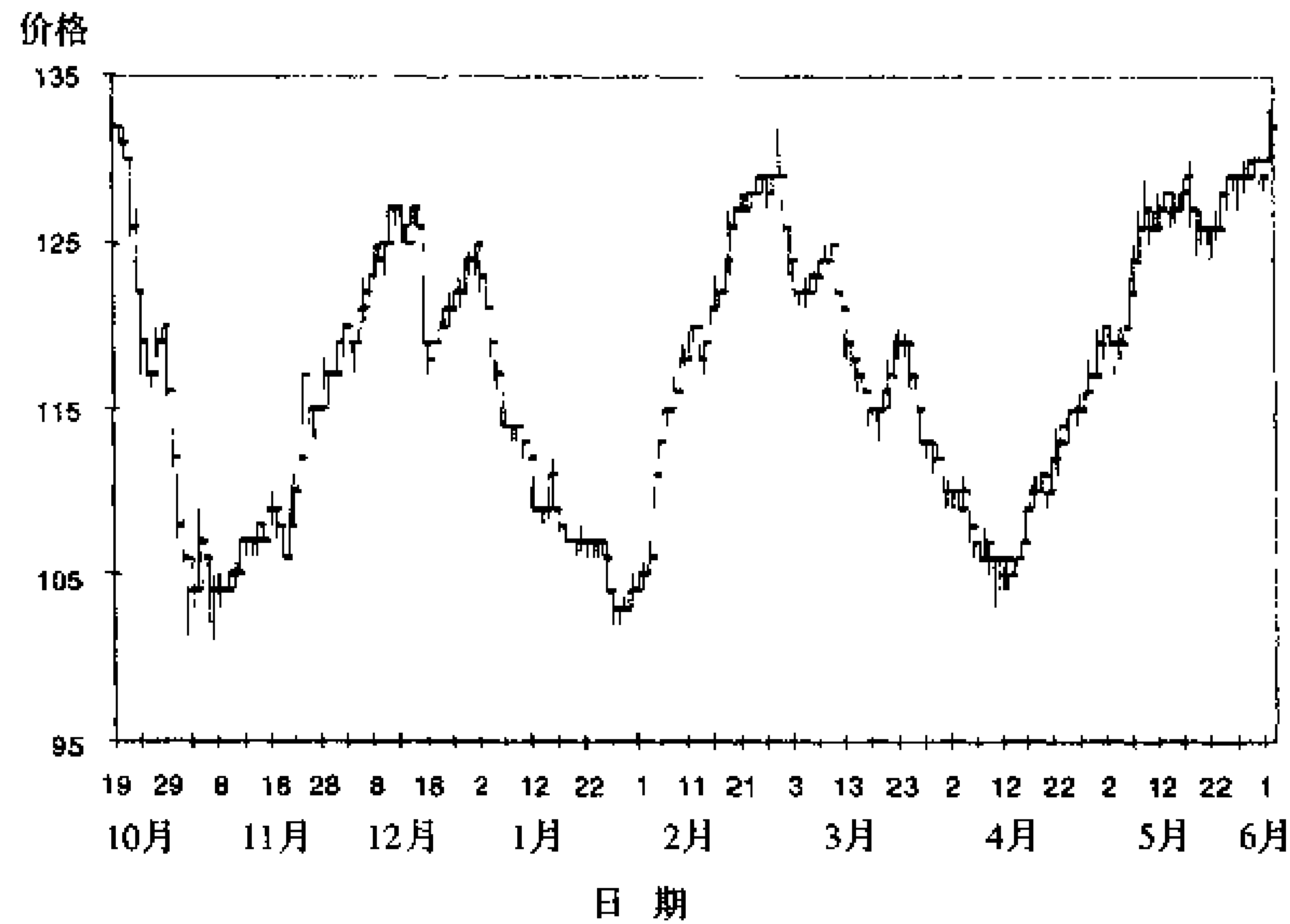


图9-4

股价出乎意料地涨到133元，埃恩异常焦虑

于是，他们表面上都说，当然，我们是卖得太早，但是当股价开始调整时，我们会再次购回这支股票的。但工作一结束，他们就马上聚到埃恩的办公室里（不是休息室）。这时，他们的怨气终于得到了释放。

埃恩指出，当前局势还是能够得到控制的，他们不该过于性急。但大家普遍的看法是，他们应该尽快购回股票，而且越早越好。但以一个比他们卖出价位还要高的价格再次买入这支股票，这样做实在太丢人。大多数人认为，如果他们能以低于130元的价格买入就已经很不错了。讨论结束，大家正准备回家时，有人满怀希望地说，也许股价明天就会下跌。

但是，股价还是没有下跌。反而又继续上升了几个百分点。对埃恩来说，这种情况极为罕见，也令人不快。当前价格与他们卖出时的价格相比已经上涨了10个点。这时的情况和他第二次投资购入Intersystems股票时的情况有些相似，但是那时，股价在他卖出后只上涨了5个点，而且没过多久就又开始大幅下跌。现在，他觉得股票投资全无乐趣。通过对自己投资成功的大肆渲染，他已经成为同事中的权威和顾问型人物。当然，也成了约翰逊憎恨的对象。现在，约翰逊总是一脸幸灾乐祸的表情。

埃恩不知道该怎么办。马克思认为，如果Intersystems的股价继续攀升，这对大家来说，的确不是什么好现象，但是这样的事情毕竟发生了。他们已经成功地做成了三次交易，对此，他们应该感到满意。经纪行的资深分析师仍然坚持说，她不能解释为什么人们会对Intersystems股票怀有如此强烈的购买兴趣，毕竟Intersystems的股票只是市场中众多股票中的一支。马克思强调说，你必须承认，你不可能总是正确无误。如果你总是为没能获得的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收益而感到烦恼，而不去为自己已经获得的收益感到高兴的话，就不该从事股票交易。你只要把股票放在抽屉里，忘掉这回事就可以了。

在和马克思交谈后，埃恩感到自己又能把握现在的局势了。他把马克思的意见转述给圈子里的其他人。他们都觉得就算股价上涨，他们也知道应该如何去做了。

随后的几天里，Intersystems的股价停留在136元的位置，然后平缓地下降。他们现在应该做的就是等着股价下跌，而下跌的行情肯定很快就会开始。到那时，他们就可以采取行动了。圈子里的人都普遍认为，可能只有一些没有经验的小投资者在看了《当代商务》中的那篇文章后买入该股，从而推动了股价的上涨。埃恩给他们讲述了自己卖出股票后，股价再次上升时，他所承受的压力。由于那时他表现得镇定自若，那件事最后处理得很好。

● 股价继续上升至145元

股价还是没有下跌，反而大幅上升。因为Intersystems公司的产品“质量超群”，所以有人出于战略投资的角度考虑，大规模地购入了该公司的股票。整个市场中的投资者都同时认识到Intersystems是一家成长型公司，投资者大规模购入该公司股票正说明该公司具有良好的发展前景。

埃恩觉得自己很矛盾。他该怎样对同事们说呢？他的个人形象受到了沉重的打击。几周前，他还在计算自己什么时候能成为百万富翁呢。而现在，他计算的是他错失了多少钱。以前对他十

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分景仰的同事现在都认为他对股市其实没什么了解，他是在马克思的帮助下才做到连续逢低购入，逢高卖出的。埃恩知道自己要从高高在上的位置跌下来了，他不是个经验丰富的交易商。说到交易，他所懂的除了去年读过的关于股市的一些书和成功地做成了三次股票交易（这三次交易还是在马克思的帮助下进行的）外，他既没有深厚的知识，实践经验也很缺乏。在冷静下来后，他发现情况并不是那么糟糕。圈子里的每个人都赚到了钱，而他赚的也不是最少。现在，他可以成为圈子中的普通一员，而不再做什么权威了。

埃恩一伙人拿不定主意，他们不知道如何是好。是应该继续追捧Intersystems的股票，还是接受股价不会像他们所预想的那样下跌这一现实？他们知道，现在，市场主要投资者正有所行动。《当代商务》中的那篇文章讲到Intersystems的股价将达到200元，现在看来是事实。他们很想购回Intersystems的股票，但是却迟疑着不敢贸然行动。如果股价继续上扬，现在是应该购入该股了，否则会错过机会。但是如果自己匆忙购入后，股价却遇到了调整，这岂不是弄巧成拙？虽然其他人都在购入这支股票，但急于购入该股票的人可能根本不了解市场行情。最后，圈子里形成了较为一致的看法：如果其他人在买入，那么他们这样做是毫无根据的。

就在这些人仍在迟疑不决时，股价于6月7日飙升至145元（见图9-5）。面对这一高价位，圈子里的人都不敢购入了。当初，他们是以125元的价格卖出的，而现在再以145元的价格购入，这简直是匪夷所思。即使这样做是值得的，他们也不敢做此决定。他们对自己赚到的钱已经很满意了，不想冒太大的风险。最后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们一边在心底祈愿该股股价会大幅下跌。他们一致同意不再购入该股，而着手寻找其他股票作为投资对象。但在此之前，他们应该先研究一下股市行情。

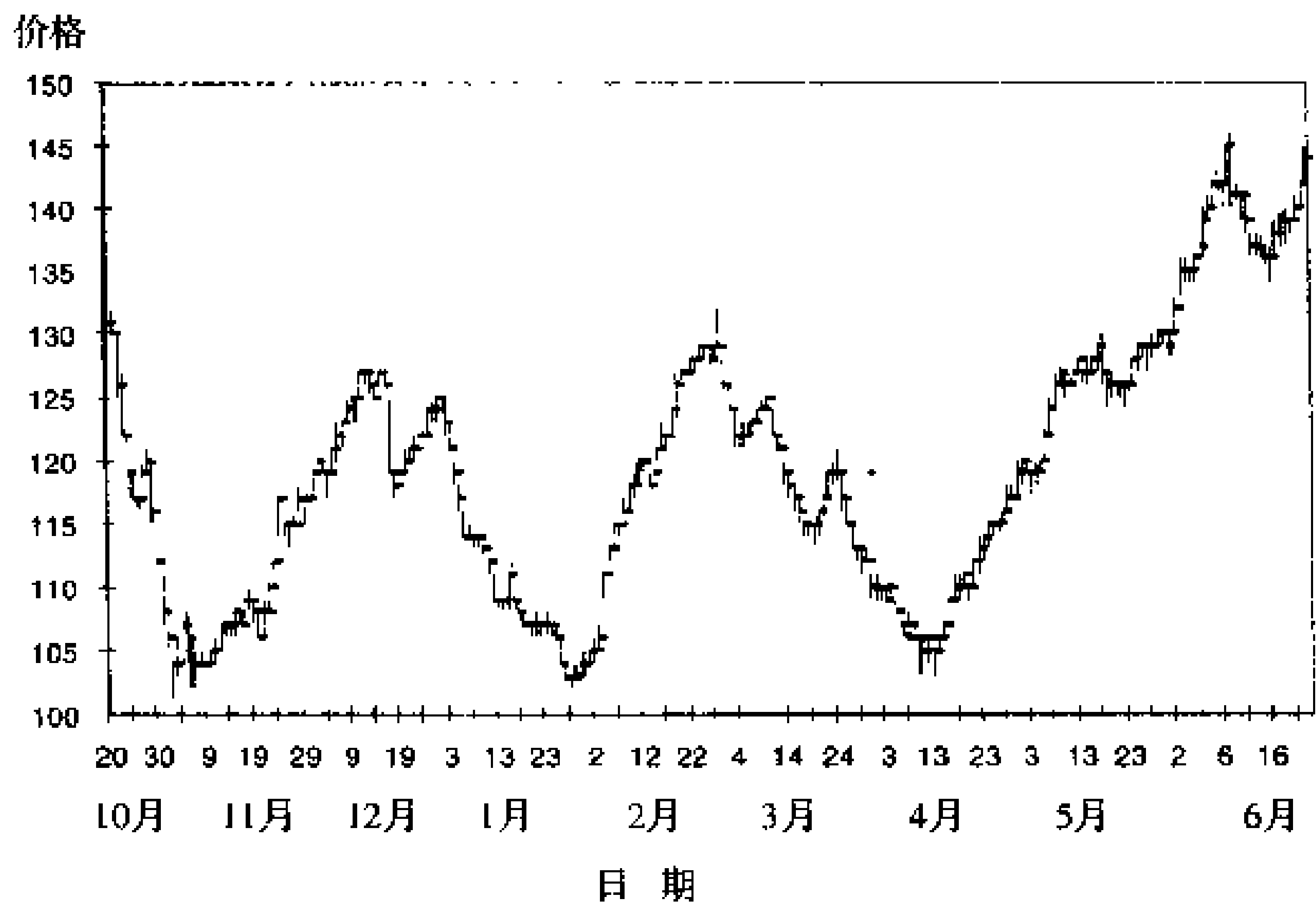


图9-5

随着股价上升至145元的位置，埃恩和他的同事们认为，现在再购回他们在125元价位上卖出的股票为时已晚。对于他们如何利用随后发生的股价下跌的情况购回Intersystems股票无从知晓

寻找合适的时机买入，低价买入、高价卖出，这些话说着容易，做起来却很难。人们都知道自己应该怎么做，但由于涉及到赚钱和赔钱，他们的实际行动和想法会大相径庭。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第10章

股价发生向上突破时的马克思·博克

- 股价上涨到120元
- 股价上涨到129元
- 紧张的等待：股价上升到130元，又下跌到125元
- 股价没有下跌
- 股价开始上涨
- 股价继续上升至145元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第10章 股价发生向上突破时的马克思·博克

前面我们说到，马克思一听到消息，马上兴冲冲地给他的客户打电话，推荐他们买入Intersystems的股票。接着，由于美联储调低了联邦基金利率，整个市场形势一片大好，该股股价也随之很快上升到115元。

● 股价上涨到120元

股价在115元附近盘旋了几天后，迅速上升到120元。马克思追不及待地想在这一价位上获利退出。（见图10-1）他本想要等到股价涨到125元以上时再卖出手中股票，但现在，股价刚达到120元他就开始蠢蠢欲动了。他的同事们和客户们都找他咨询这时自己该怎么办。他极希望自己在Intersystems股票上的第三次交易能够成功。如果他现在建议抛售，就可以摆脱所承受的心理压力。由于他前两次交易成功，有些人认为他能预知未来。但是实际上，他根本就不知道明天价格走势如何。马克思觉得贪心不足是件折磨人的事情。每个客户都一直提醒他要最早和其联系，这样，他们就能有时间赶在其他客户之前把手中的股票以低价抛售出去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

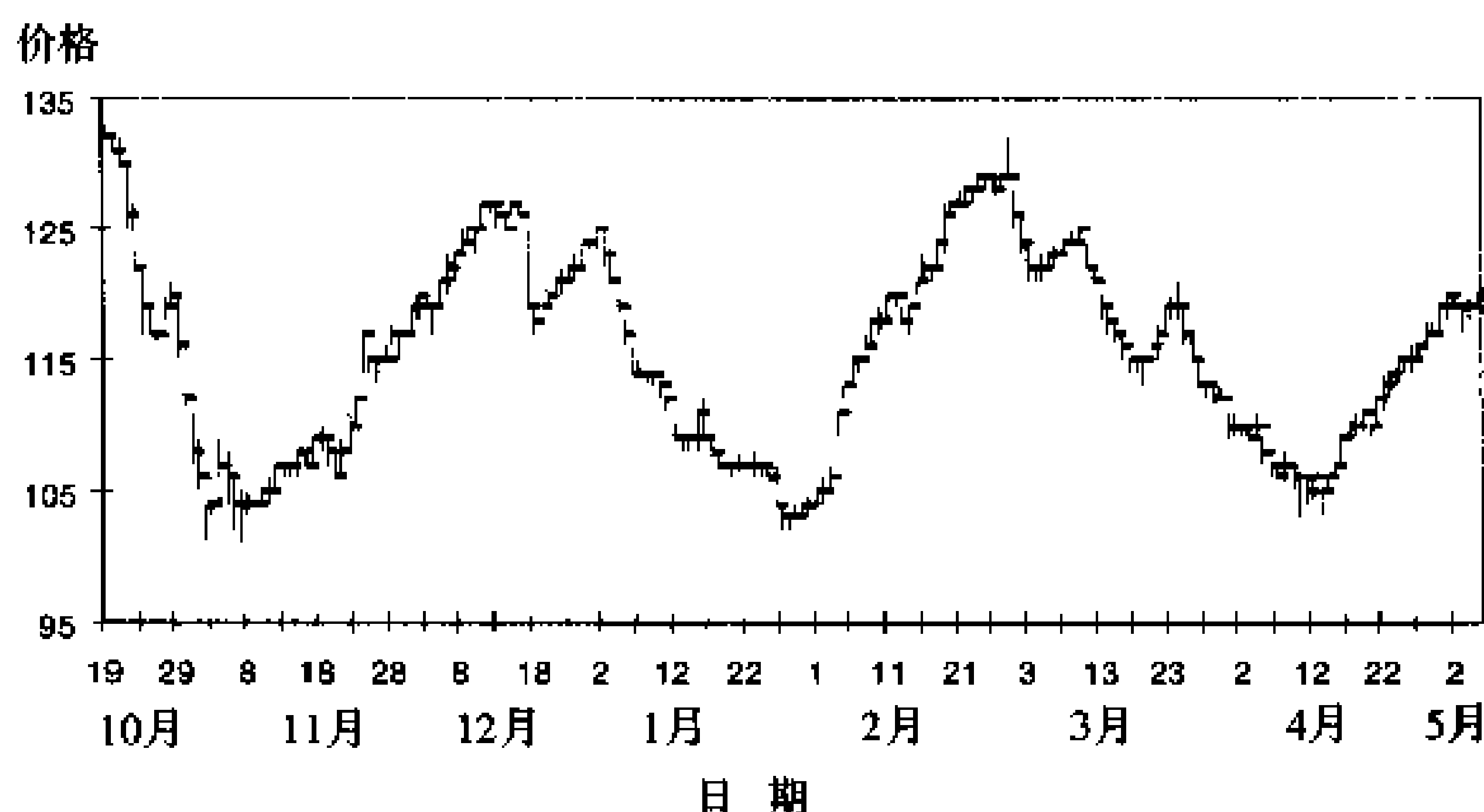


图10-1

马克思本想在120元的价位上卖掉股票，但是他决定还是再等等看

马克思很难决定是建议客户现在卖出股票，还是建议他们不去管它，耐心地等待股价达到更高的价位。他知道，自己现在的一举一动都是大家关注的焦点。以前，只要他愿意，他可以随意地买进或卖出，而不会有人注意他的举动。而现在，他感觉自己好像已经被监视起来。他不喜欢在他打电话时交易台前的每个人都侧耳聆听，试图了解他对Intersystems股票提出了什么样的建议。最终，他告诉自己不要抱怨。他需要来自同事的尊重和仰慕，而现在的情况正是如此。

但是，事态的发展并不称心如意。马克思在认真思考过后，决定等一段时间再卖出Intersystems股票，当然，他不会过于贪心而一直持有股票不放。只要该股股价达到130元，他就会毫不犹豫地建议他的客户卖出股票。如果股价出人意料地继续上涨，他的客户也没什么可抱怨的，因为他们已经赚到了不少的钱。想到这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

里，马克思感到松了口气。现在，他有了明确的对策，对于自己是大家关注的中心人物这一事实，他重又恢复了良好的感觉。马克思身体后仰，双臂交叉放在脑后，一边悠闲地休息，一边充满哲理地想，只要能发现猎物，作为狼群的首领就是件很惬意的事。

● 股价上涨到129元

马克思很庆幸自己早前决定等一段时间再卖出Intersystems的股票。不到一周，他的目标就实现了，该股股价已经涨到了129元。当他准备打电话通知其客户卖掉股票时，却惊讶地发现自己竟然感到些许迟疑。如果Intersystems的股票定价过高，或者公司发生了某些事情，这些事情别人知情，而自己却一点儿也不知道该怎么办？上周该股的交易量确实大得不寻常。他发现同事们都在等待他做出决定，好像他们都认为这是他的责任。他对同事们大声地声明，股价在130元附近时，不管是他的客户还是同事，都应该卖出手中的股票。可是，现在股价还没有回转的迹象。他有种不祥的预感，心情重又变得忧虑起来。他必须马上做出决断。他疯狂地开动脑筋，思考该怎么办。突然间，他想出了一个解决办法。多么简单！为什么他以前就没有想到呢？那就是咨询一下资深分析师的意见，她的意见通常都是正确的、肯定的。

真是松了口气！现在不用再犹豫不决了。分析师明确地表示，她认为Intersystems股票当前的价位是太高了。据她所了解到的消息，同行业中的其他公司要比该公司更有投资价值。

马克思又乐观起来。他的忧虑就像落在热炉上的水滴，一下子就消散了。他已经整装待发，猎物就在眼前。他会准确出击，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把它击倒，然后重新赢得大家的尊敬。

他高兴地拿起电话，通知他的客户。他已经想好了，话一定要说得简明扼要。他只需说五个字："现在该抛出！" 听到他的话，很多同事就像训练有素的士兵接到上级长官的命令执行任务一样开始行动。马克思的自我感觉好极了，他又在股市中打了个胜仗。

马克思觉得自己就像个发号施令的长官。今天，他没能赶在股市收盘前打电话通知埃恩，不过他明天一早就会这样做的。埃恩好像命中注定是个胜利者，他把自己所有的资金都用来购买Intersystems的股票了。（见图10-2）

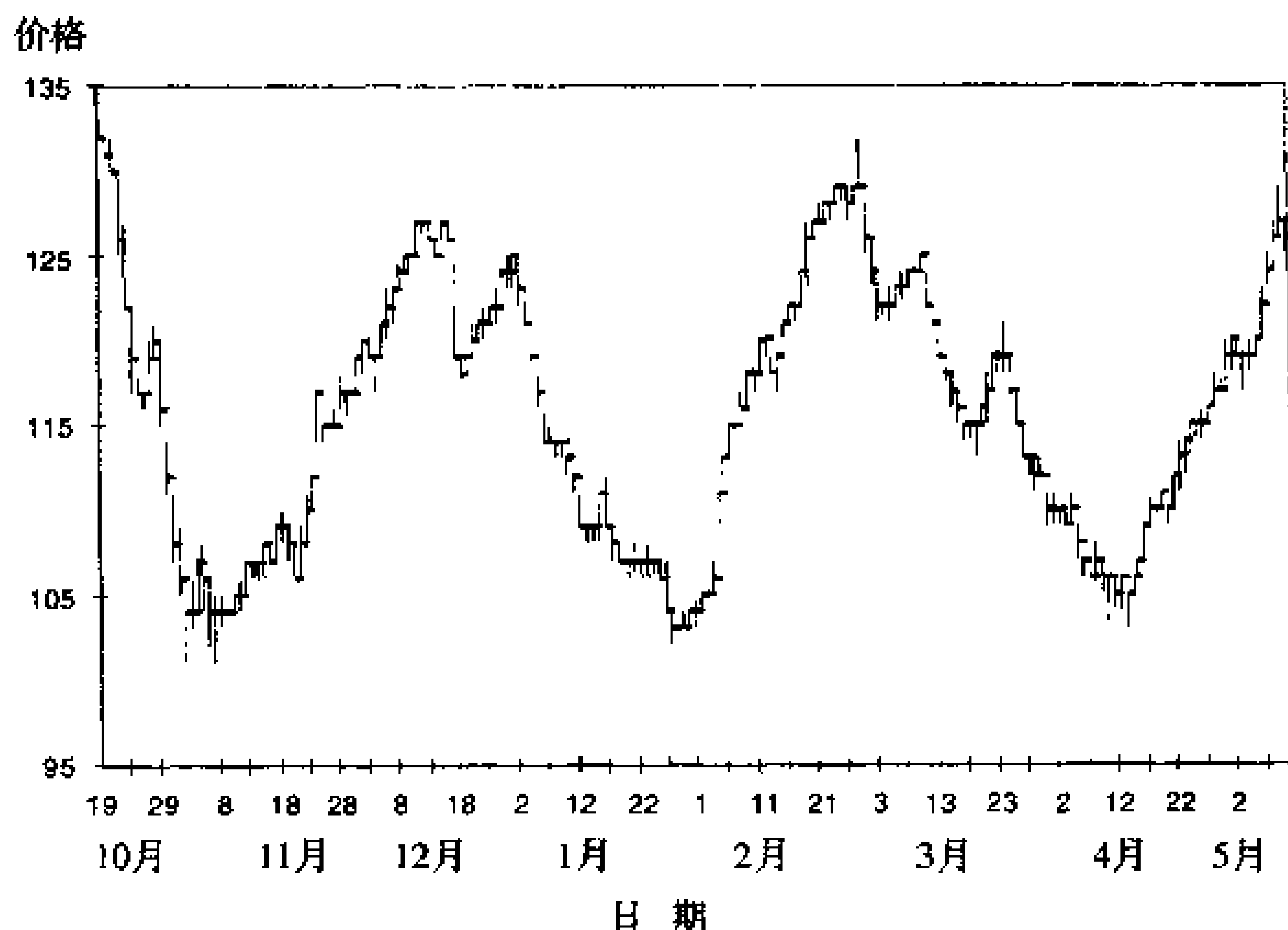


图10-2

当股价达到129元时，马克思建议其客户获利退出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二天，在谈话中，马克思惊奇地发现，埃恩并不想把手中的股票抛售出去。埃恩说，他要先和他的同事们商量一下。埃恩解释说，在休息时间谈论Intersystems的股票已经成了他和同事们的习惯。即使实际上只是走走形式，他也要先和同事们商量一下，再卖出手中的股票。马克思一再强调他把所有的资金投入到一支股票上，这样做会冒很大的风险，而人过于贪心就会犯错。不管马克思如何苦口婆心地劝说他，埃恩还是想等到明天再发出卖出委托。

马克思感到自己的权威性多少受到了冒犯，他已经帮埃恩做成了3笔赚钱的交易。但现在，埃恩竟然要先和他的同事们商量而不听取他的建议。埃恩的同事们对股市的了解根本比不上他。当然，钱是埃恩的，他愿意怎么处置就怎么处置。但是，希望埃恩能受到教训。人的贪欲是最能扰乱其判断力的，这是马克思从以前的痛苦经历中总结出的结论。

他所担心的事情还是发生了，埃恩不想卖出手中的股票，因为他还不满足。他的同事们想继续持有手中的股票，所以埃恩也想继续持有。埃恩还特别指出，他的同事们可都是很聪明的工程师，他们的判断肯定是有道理的。

马克思回答说，随便吧，但是到时不要说没有提醒过你。放下电话，马克思恨恨地想：那些聪明的工程师，他们懂什么！我们所处的行业不同。在他们那一行，什么做法是对的，什么是错，一切都很明显。在我这一行，你事先永远不知道自己做的决定究竟是对还是错。你只能竭尽所能，尽可能保持冷静而有理性。当你感到不确定时，态度很难表现得很坚定，而且，还有时间压力的存在，只有时间才能告诉你，你究竟是对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还是错。我真怀疑那个老埃恩懂不懂这些道理。他认为交易赚钱是正常的事情，自以为比市场还要精明。他需要吃些苦头，才不会那么狂妄自大。

● 紧张的等待：股价上升到130元，又下跌到125元

马克思在对所有客户发出卖出的建议后，就进入了紧张的等待之中。他密切注意着这支股票的价格走势。他希望股价能迅速而大幅地下降，这样，人们对他的决策的正确性就心服口服了。而事实上，该股股价并没有上升，但是也没有下跌。马克思感到有些焦急，但是，他很快平抑了自己的情绪。他自我安慰地想，我的客户都已经赚到了不少钱，如果股价突然开始上升，他们只要耸耸肩，对赚到的钱表示满意，而不再对错失的赚钱机会心存幻想就行了。

股价仅仅徘徊了两周，就上涨到130元。马克思开始不安起来。他本以为危险已经过去，于是有所疏忽。在股市收盘时，股价为127元。他的精神又放松下来。他认定，这只是一个错误的信号。第二天股价继续下跌（见图10-3），马克思想，这时给埃恩打电话，问他是否想卖掉Intersystems的股票真是件让人高兴的事情。受到打击的埃恩一定会毫不犹豫地接受他的建议。他会后悔听信了他那些无知的同事们的话，而不听取马克思的建议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

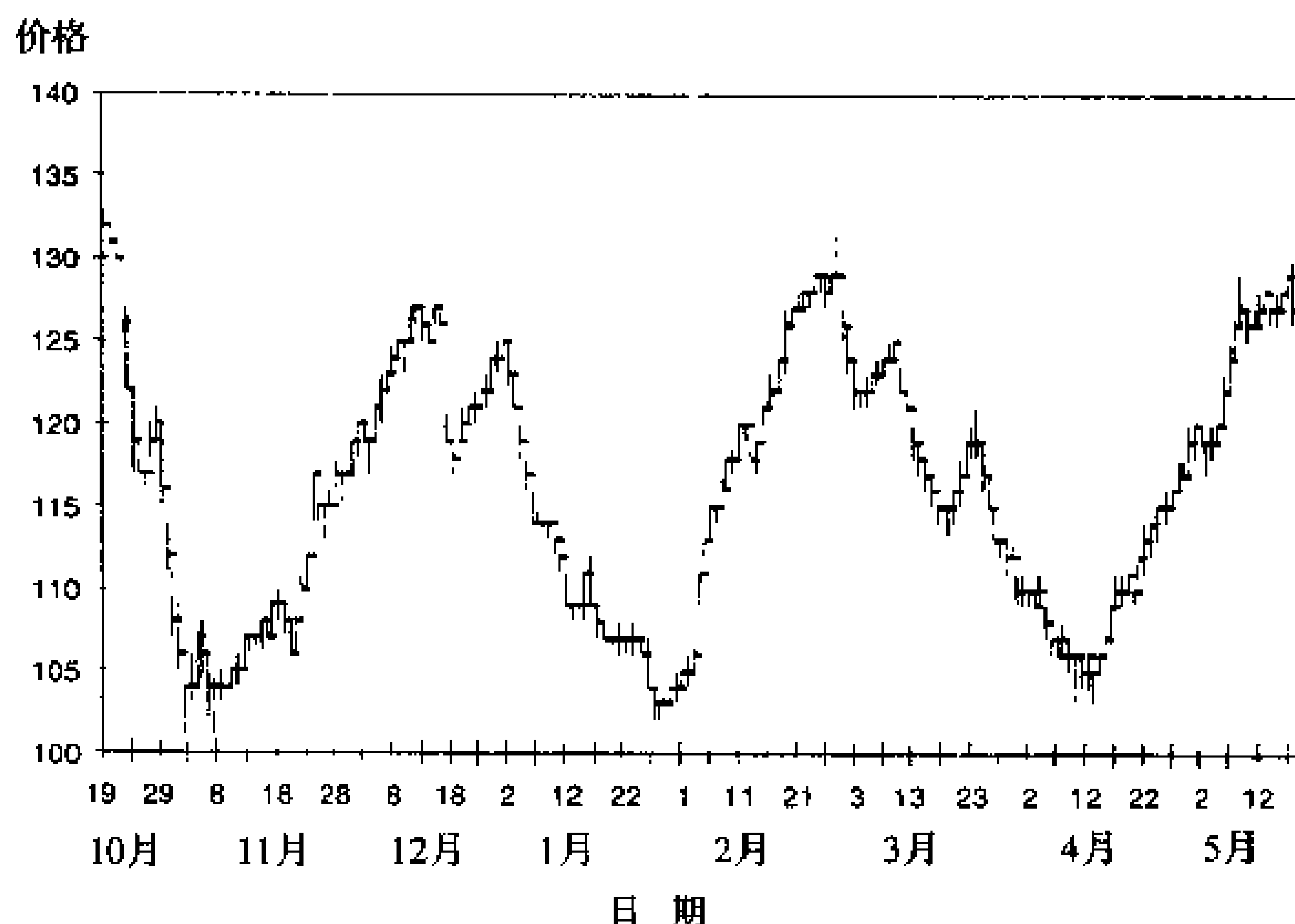


图10-3

Intersystems的股价没能攀升到130元的位置，而是在涨到125元时就开始下挫，马克思再次建议埃恩卖掉手中的股票

● 股价没有下跌

现在，马克思确信Intersystems的股价将继续下跌。当股价继续跌至125元以下时，马克思感到有些不安。但一周后，股价突然开始上升。当股价再次回升至130元时，埃恩打过电话来，询问发生了什么事情。马克思尽可能保持冷静。他解释说，没有发生什么事情。经纪行的分析师仍然认为Intersystems的股票已被充分估值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时间又过去一周。这一天早上，马克思看到《当代商务》中有一个专栏以“Intersystems的股价可以上升至200元”为题目发表了一篇文章。他很吃惊，身体一下子失去平衡，杯子里的咖啡泼得满身都是。热咖啡透过衬衫烫疼了他，他骂出了声，从椅子上站了起来。他气急败坏地吼道：这个早晨简直太糟糕了！遇到一个像白痴似的专栏作家，还把咖啡泼到了自己惟一的一件干净衬衫上。

马克思心中充满忧虑。他等着股市开盘，并努力集中精神考虑如果股市开盘后股价飙升，自己应该怎么办。但是，太好了。简直是好极了！Intersystems的股价只上升了可怜的一个百分点。他知道资深分析师的判断是正确的，市场根本没有理睬报纸上的那个专栏写了些什么。那篇自以为写得“很客观的”文章，不仅差劲，而且没有根据。当他突然接到埃恩打来的电话时，他得意地向埃恩说明，经纪行的资深分析师所做出的评估报告比《当代商务》上那些信笔涂鸦的文章质量要高。

● 股价开始上涨

第二天，马克思很镇静也很放松地等待着股市开盘。他要看看Intersystems的股价走势究竟如何。如果昨天专栏中的文章所说的确实正确，那么按照他的合理分析，市场会推动该股股价上涨相当大的幅度，而不止是可怜的一个百分点。令他失望的是，他发现股价实际上上涨了三个百分点，达到133元。（见图10-4）他知道同事们正等着他发表意见，而他现在需要表现得非常镇定。他记得最近在一份商务报纸上看到的一幅漫画。画中一只狐狸在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个水塘边走来走去，而水塘里一只鸭子正在镇定自若地游着。实际上，在水下，鸭子正在拼命地划动着双掌。漫画下面写着：像鸭子一样——水面上保持镇定，水下要拼命划。

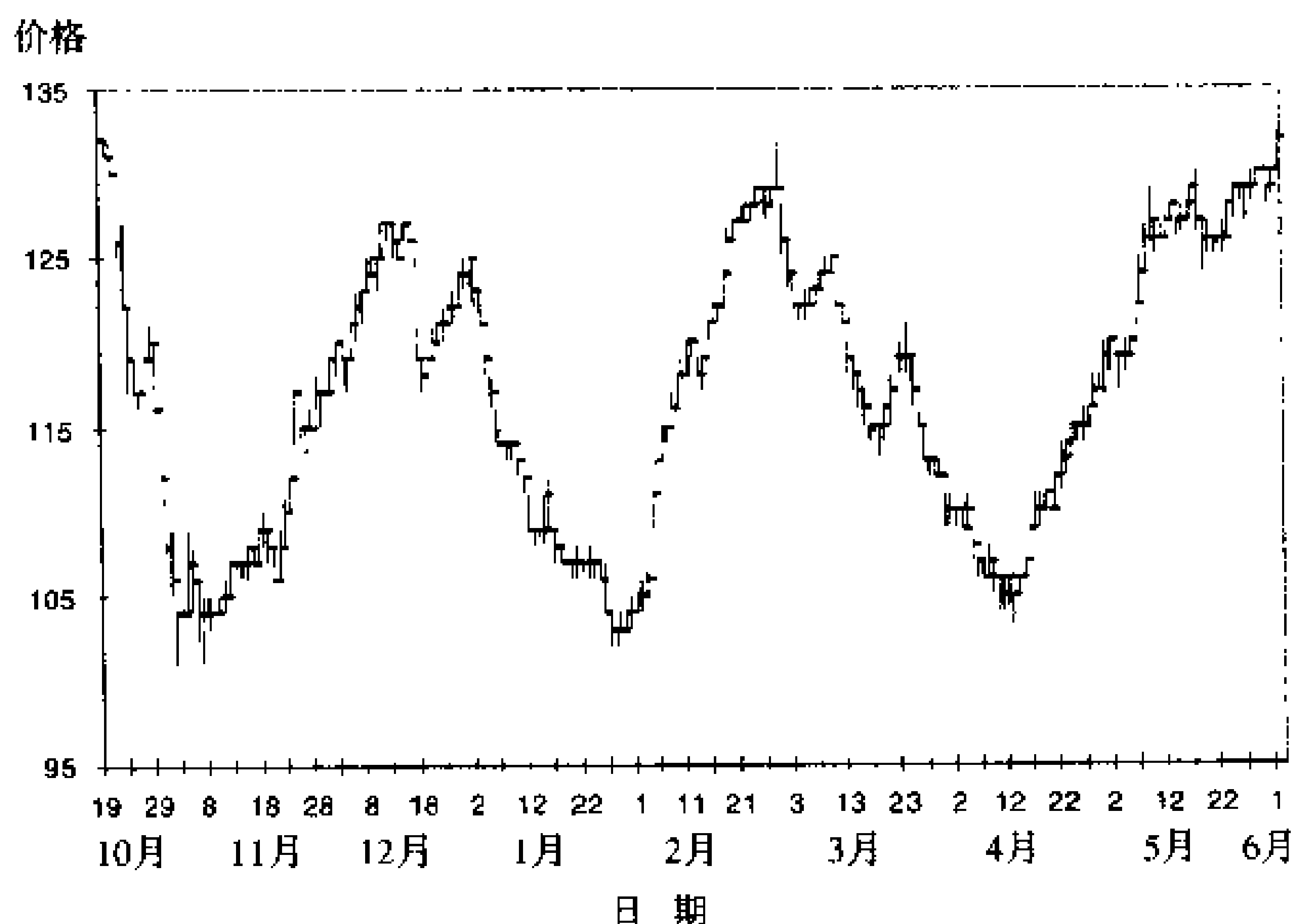


图10-4

当股价突然上升到133元时，马克思感到很有压力

马克思做了他在情绪激动时所能做的惟一事情：去和分析师谈谈。分析师对股价的上升表示很吃惊，但是对此她也无法做出合理的解释。她说，Intersystems公司可能正在为获得一份具有战略意义的重要定单进行投标，但是很可能它就连一份小定单都拿不到。因为他们生产中所存在的问题还没有彻底得到解决。

马克思深吸了一口气，让自己镇静下来。他知道情况并非如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此严峻，事情并不总是按照自己的意愿变化的。虽然他认为Intersystems的股价将下跌，而不是上涨，但这并不意味着他可以控制市场的走势。他不可能保证每一次判断都正确。另外，他的客户们都已经在Intersystems股票上至少进行了一次成功的投资。他只是向客户们强调说要卖出该股票而已。

马克思知道，一旦涉及金钱，人们都会变得毫无理性可言。他们不会对自己已经赚到手的钱感到满意，有些人反而会对自己错过机会而没有赚到的钱思来想去。他最为痛恨的来自客户的指责就是，既然你整天坐在屏幕前，怎么会不知道股票价格会继续上涨呢？他恨恨地想，真是一群傻瓜。你们以为我是巫师，可以占卜未来吗？

当然，他所能做的就是让自己放松下来，为客户寻找另外的投资机会。他可不想再继续追捧这支股票了，除非股价跌到他的客户们卖出的价格以下，否则他是不打算购回这支股票的。也许这样做本身没错，他选择这样做的原因主要是为了维护自己的尊严。

第二天，Intersystems的股价涨到了135元。对于这次上涨，马克思已经有了心里准备。当他接到埃恩打来的电话时，一点儿也不奇怪。他用很大的声音（大得足以让他的同事们听得清他在说什么），冷静地解释道：自从他卖掉股票后，Intersystems的股价上涨了10个点。这种失误对他而言，确实是个耻辱。但是他们经纪行的资深分析师坚持认为，Intersystems的股票已被充分定价，所以还是早点卖出的好。再说，埃恩已经在对Intersystems的股票投资中成功地做成了三次交易。这也多亏了他马克思的建议。如果埃恩还不满意，那就有失公平了。如果埃恩总想着自己由于错

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过机会而没有赚到的钱，并因此而耿耿于怀，他就根本不该从事股票交易。他还是把手中股票锁到抽屉里，暂时忘掉这回事，等一两年过后再拿出来吧。人是不可能永远不犯错误的。Intersystems股票不过是在股市上成千支股票中的一支而已。现在的问题是应该寻找另一支好的股票购入，或在Intersystems的股票价格大幅下降时，重新购回该支股票。

听完马克思的陈述，他的同事们都为他鼓起掌来。马克思站起身，向他们鞠了个躬，感觉自己的心理重又恢复了平衡。显然，自己重又博得了同事们的敬重。就算Intersystems的股价继续上涨，由于他在面临很大压力的情况下有能力做出坚定的决策，也算没有辜负这个集体对他的期望。他的朋友们为他该如何应对这种情况而担心。在这家经纪行里，对过去一年中Intersystems的股价的预测，没有人能比马克思成功。

当Intersystems的股价上涨，而不是像他们预期的那样下跌时，马克思的同事们承受着和他一样大的压力。人们在疯狂追捧这支股票，看起来整个市场都在为这支股票所动。这时，人们很难克服自己的购入欲望。这就是马克思总结出的结论。

由于他已经公开宣布自己不打算仿效其他人都采取的做法去追捧Intersystems的股票，他的同事们也都能放松下来。当然，他们可以自由选择去做他们认为是最为合适的事情。但是，既然在交易台前的每个人都听说了除非股价跌到其客户的卖出价以下，否则马克思不打算建议其客户购回该股，所以他们的买入压力就没有那么大了。采取大家都采取的行动，这样的感觉很好。如果有人要反对“Intersystems先生”（马克思的绰号）和群体里的其他人的意见以及分析师的建议，他就要具有高度自信而且坚信自

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已的决定是正确的。

● 股价继续上升至145元

股价在136元左右停留了一两天后，走势再次让马克思大惊失色。就在股市开盘之前，他刚刚从屏幕上看到一则消息。这则消息称，尽管面临激烈的国际竞争，Intersystems公司还是由于自身的产品质量出众而赢得了一份具有战略意义的重要定单。分析师承认这则消息对她来说完全出乎意料。但听了之后，她对Intersystems公司的看法有了很大的转变。显然，Intersystems公司在解决他们所面临的问题方面，速度比她所预想的要快。这家公司比她所想的要更加具有竞争力。虽然这样做有点违反她的原则，但是，她还是向马克思承认她以前对这家公司的看法过于悲观。这家公司的股票现在看起来是值得购入的。

虽然对Intersystems的股价可能上涨到更高这一点，马克思已经作好了足够的心理准备。但是他只要一想到向客户建议出售了一支在今天收盘时可能上涨16～20个点的强势股票，就感到可怕。他应该怎么做呢？他能够怎么做呢？建议客户在145元的价位上购回该股看起来没有多大问题。（见图10-5）但是，自从他建议卖出以来，股价已经上涨得太多了。现在购入的话，股价肯定比当初抛售时的价格要高。对此，马克思感到十分沮丧。

马克思动身去了乡间。在那里走走，散散心。夏天轻柔的微风吹在脸上，他感觉好多了。他最后拿定了主意，他并不像自己想像的那样对市场有着深刻和全面的了解。他本应该认识到，在一定交易范围中波动了几个月的股票价格，在交易范围被突破时，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能会很快上升。现在他学到了些东西，吸取了些教训，所有的客户还都没有离他而去。他告诉自己，不应该自怨自艾，现在是走出沮丧情绪，向全世界证实自己是个强者的时候。马克思这只狼又要开始寻觅新的猎物了。

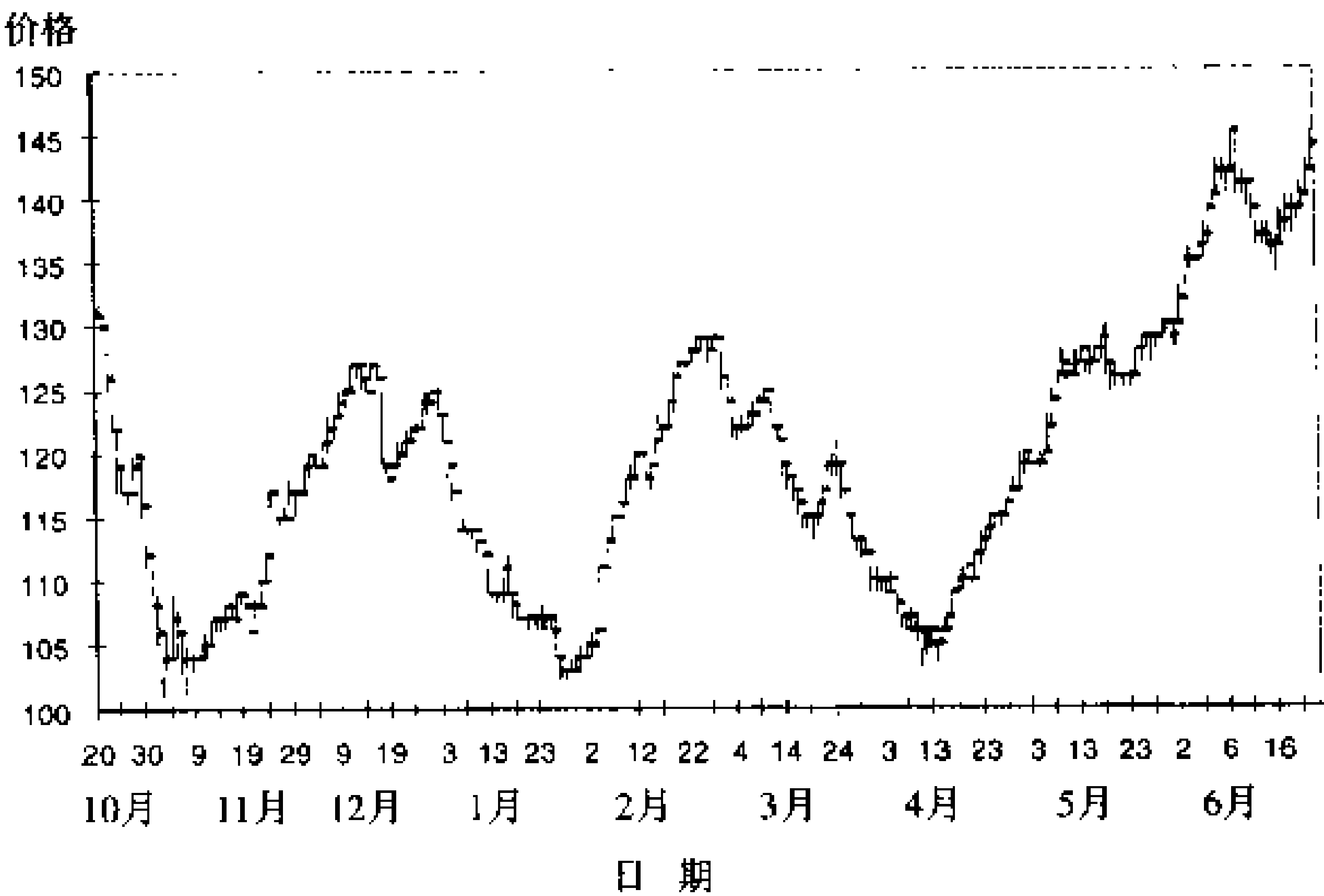


图10-5

当股价上升至145元时，马克思认为毫无疑问此时应该购回该股票。至于他在股价随后遇到调整时，向客户提出了什么样的建议，我们就不得而知了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第11章

股价向上突破交易范围时的大众心理

- 真空效应
- 感到不满的投资者
- 感到满意的投资者
- 股价向上突破的几个实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第11章

■ 股价向上突破交易范围时的大众心理

持有Intersystems股票的人中，有像马克思和埃恩以及他们的同事这样，一直长期持有该股票的投资者，也有自该股股价开始波动时购入该股的投资者，还有在该股股价进入交易范围以前和在交易范围内波动时卖出或减持该股的投资者。还包括那些以前对Intersystems的股票不感兴趣，但是现在开始考虑买入或卖出该股，但当前尚未付诸行动的投资者。

以上就是我们所要研究的在Intersystems的股价向上突破交易范围时的人群。在前面，我们以埃恩和马克思为例，对投资者的交易心理进行了分析。但是，这些分析讨论的都是个人的交易心理。为了使读者能够真正深刻认识市场行为，我们现在应该联系股价从上部突破已经持续很长时间的交易范围来解释一下大众行为对股价运动的影响。

● 真空效应

让我们先回忆一下戴维·富勒所命名的真空效应。(见图11-1)真空效应中，位于交易范围以上的大部分潜在需求都消失了。许多股票持有者，即假定的卖方，等待Intersystems的股价上涨已经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等得不耐烦了。开始时，只有几个卖出者调低了他们的卖出限价。他们不打算接受市场所提供的价格（即处于交易范围之内的价格）。在将他们的限价降低了一次或两次后，更多的人感到焦急，对还没按他们预想的价位卖掉手中的股票感到不耐烦。就连他们中最固执的人也开始认识到，如果他们想卖掉手中的股票，就必须按照交易范围内的价格调低自己的售价。当然，并非所有人都想以当前的市场价格卖出手中的股票，但是股价在交易范围内波动的时间越长，就会有越多的人想要卖掉手中的股票。因为只有采取交易范围内的价格，他们才能做成交易。

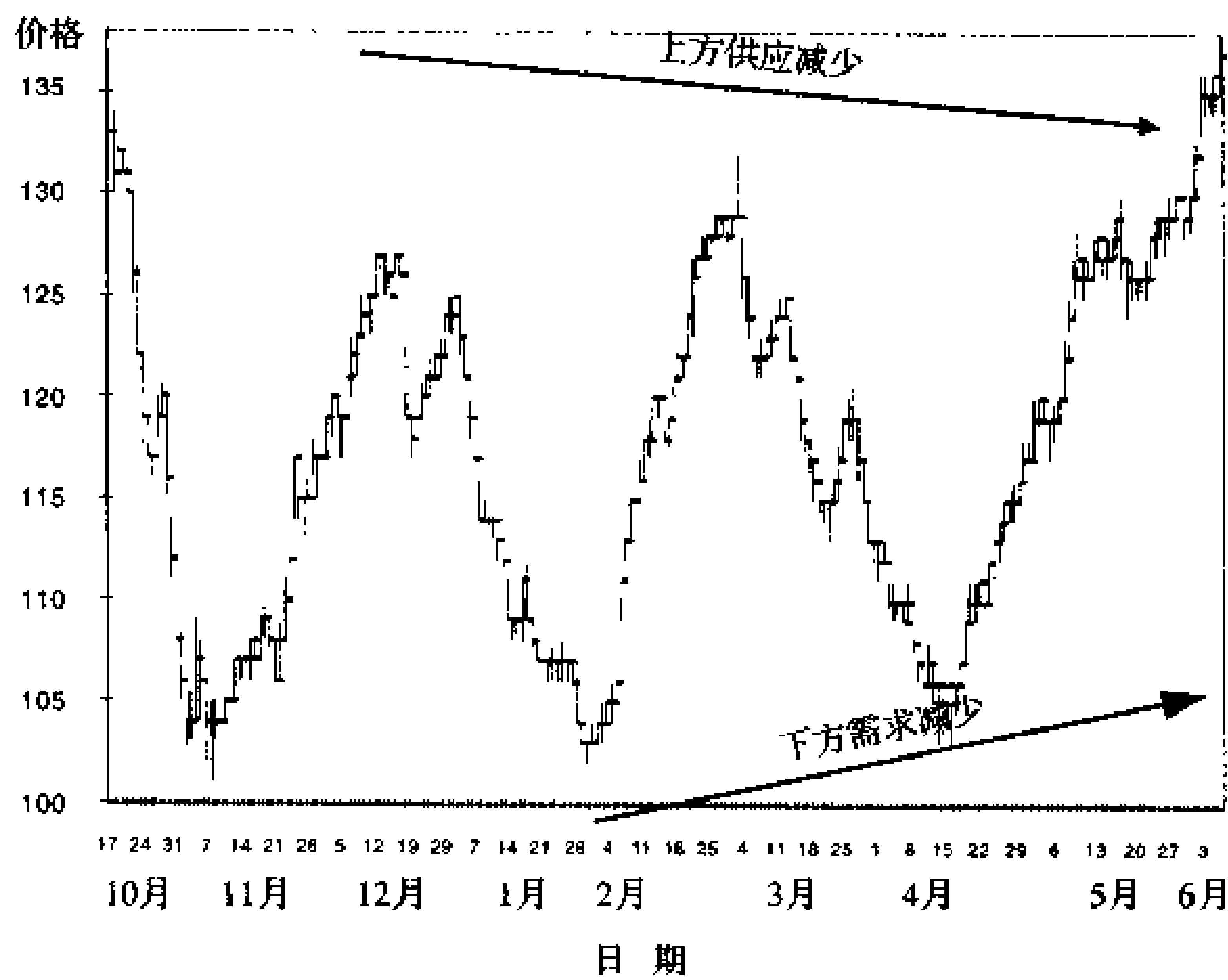


图11-1 真空效应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前面我们已经指出，时间是一个十分重要的因素。对按照比自己所预想的价格低的售价卖出手中股票这一点，人们从不接受到接受需要一个心理调整的过程。而这一心理调整需要经过一段时间才能完成，人们的拒售心理是慢慢消退的。股价在交易范围内波动的时间越长，心理机制的作用就越强烈。当股价在这一相位上停留相当长时间后，人们的心理作用因素逐渐积聚，最终可能导致股价发生向上的剧烈运动。而现在，由于股票持有者厌倦了一直等待“合适的”价格出现，而开始抛出手中的股票。于是，大量的潜在需求被拖离了市场，在交易范围之上就形成了真空。

如果与交易量有关的图形出现明显的向上突破交易范围的形态，就意味着市场存在着明显的失衡。当股价在交易范围内波动时，所有那些买入和卖出手中股票的投资者都感到他们做的可能是“对的”，也可能是“错的”。所有按交易范围内价格买入和卖出股票的人，他们的购入价或售出价都比当前的价格低。只要Intersystems的股价在交易范围内波动，买方与卖方的力量就一样强。做错与做对的人的数量也是相同的。有些人按照交易范围中较为靠上的价位卖掉手中的股票，会感到满意。有些人按照交易范围内较为靠下的价位买入股票，也会感到满意。当然，情况相反，人们的感受也相反。有些人会因为他们的售价过低而不满。有些人则认为自己买入的价格太高，因而也不满。

我们很难预测出交易范围会持续多久。但是，有一件事是确定的，即：这一交易范围决不会永远持续下去。我们很难弄清楚是什么引起Intersystems的股价从长期盘整的相位变为向上突破交易范围的形态。其原因可能是由于《当代商务》上的那篇文章，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也可能是Intersystems公司即将获得大额定单的传言，或者是知名的会计师事务所所做的分析报告，市场主要投资者的买入，也可能是这些原因的综合。

Intersystems的股价在交易范围的顶部保持了几周的时间。在经过这段时间的力量积蓄后，股价开始向上突破交易范围，从而出现大幅上涨，而不是像以前那样上升至125元时就下跌回落（见图11-2）。许多人都为此感到苦恼。我们应该研究一下这时的大众心理。

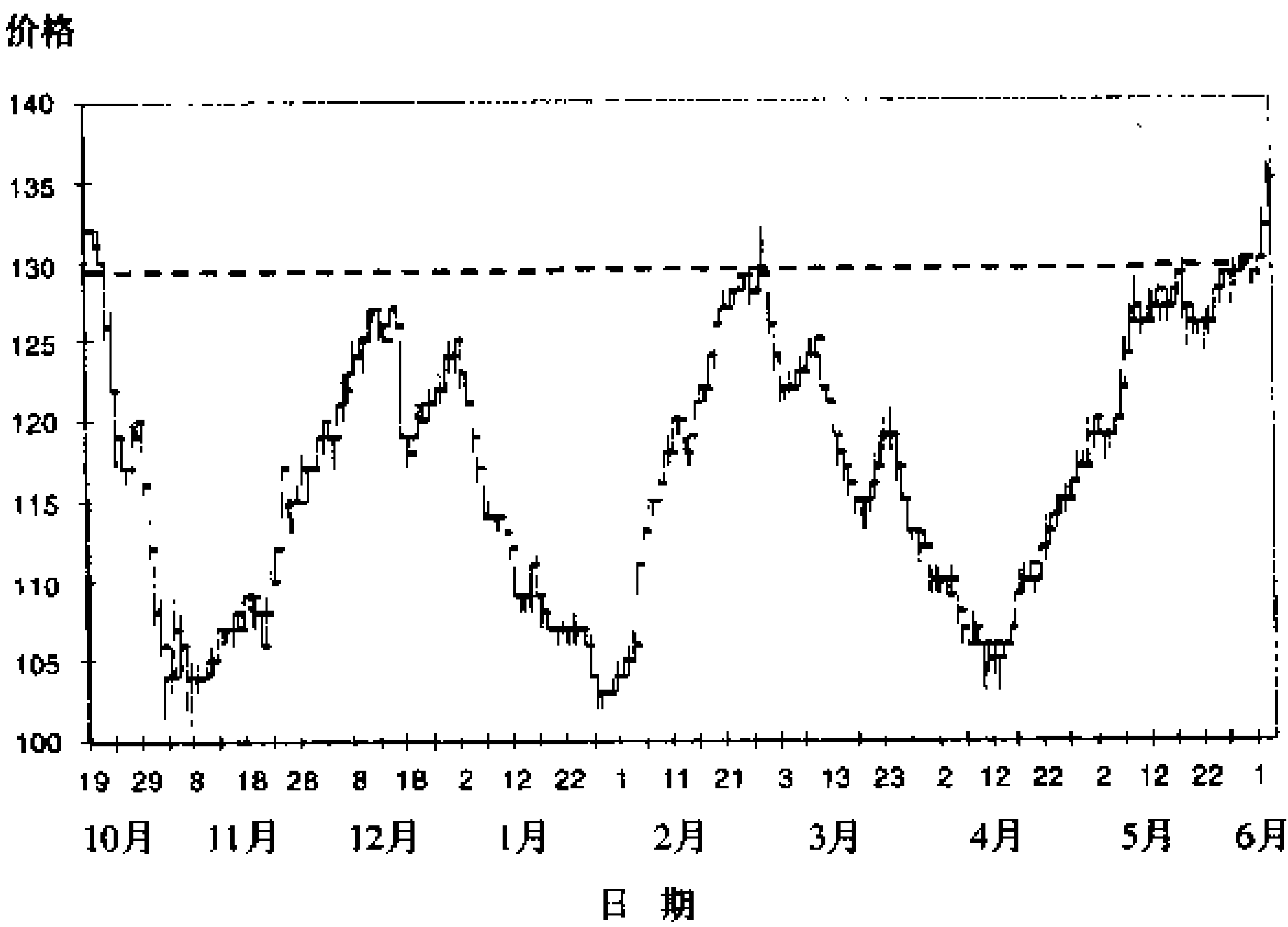


图11-2

成交量的走势出现强劲地突破长期形成的交易范围的情况，对股市中群体行为的形成有很大的促进作用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前面，我们已经定义了在股价突破交易范围时，市场中的大众由哪些人所组成。对于这些人群，我们又可以进一步分解为或大或小的群体。我们可以把他们概括地分为两个鲜明的群体：对股价向上突破交易范围感到失望和不满的投资者和对此感到对自己有利的投资者。

让我们先看看感觉不满的投资者，再研究一下对此感到满意的投资者。然后，我们可以研究一下反映市场真实情况的图表，从而确定理论和现实是相一致的。通过对现实进行分析，我们可以弄清在股市中进行交易时，怎样以这一理论为基础进行决策。

● 感到不满的投资者

感到不满的投资者可以被分为4类。

- 失去耐心的投资者　这是人数最多，而且是最重要的一部分投资者。具体包括那些在Intersystems的股价开始波动以前持有该股的投资者以及那些由于对等待股价出现向上突破而感到厌倦，从而以交易范围中的某一价格卖出手中股票的投资者。
- 抓住时机的投资者　这部分投资者包括那些以交易范围内的价格一次或多次买入该股票，而后再以交易范围内的价格卖出的人。
- 观望的投资者　那些实际买入数量不足他们预期买入的股票数量的50%的投资者或交易商，或那些想买入，但还没来得及做出决定，股价就偏离了他们所期望的价位的投资者。
- 卖空的投资者　卖空股票的投资者或交易商是指那些借入股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票，然后再把借入的股票卖出，同时打算在股价跌到他认为较低的价位时再把股票购回的投资者。如果股价向上突破交易范围，他们就会被迫以更高的价格购回这些股票。

● **常见的投资者**

让我们先假定那些在交易范围以内卖出或卖空Intersystems股票的投资者对股价发生向上突破的情况大多感到不满意或失望。当然，他们中有些人可能多少有些高兴，但是，大部分在Intersystems股价在交易范围内波动时卖出或卖空该股的投资者都不可能感到高兴。大多数人都会对自己没能获利或甚至可能发生损失而不满。即使他们在抛售股票时赚到了钱，他们也不可能高兴。贪心这一点对人来说是一种折磨，而且会使大多数人行为冲动而无法保持理性。人们对自己实际赚到了钱并不感到高兴，而对没有赚到钱感到生气，这是很常见的事情。

● **第一类：失去耐心的投资者**

这群投资者可能是规模最大的一个群体，我们的讨论也集中在这群投资者身上。有些投资者像里娜·博格沃尔一样，在股价开始波动时，以交易范围的谷底价格卖出了手中的股票。而有些投资者像肯尼斯一样，用几个月的时间来等待价格出现上涨的行情，最后终于失去耐心，丧失理智，在股价大幅上升之前，即价格第三次达到交易范围的底部时卖掉了手中的股票。对于这两种投资者而言，前者的心理压力可能要比后者的小些。

里娜和其他同时抛出股票的人都赚到了钱，但是对他们中的大多数人来说，其卖出时的价位和达到突破点的股价之间间隔了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一段时间，这段时间冲淡了他们在精神上所受的折磨。由于时间较长，他们逐渐遗忘了做卖出决策之前的痛苦以及他们卖出后，股价上升所带来的失望。另外，他们从抛售股票中所赚到的钱可能又都被投到别的股票上。而在股价开始再次上升之前又过了相当长的时间，所以，最初的卖出决策可能并不错误。

如果在经过长时间的等待和痛苦后，人们开始等不及看到价格反转上涨（这看起来是永远不会发生的），而以交易范围的底部价格卖出了手中股票，最后却发现他们卖出的时机恰巧就是在反转最终发生之前。他们如果能再多等一会儿就会万事大吉 投资者在这种情况下所承受的压力是相当大的。这种错误的抛售也是很少发生的，但这确实是最令人灰心丧气的一件事。对一支股价看起来只是从一个价位到另一个价位小幅地上下波动（实际上是盘整）的股票，投资者失去耐心是完全正常的。遇到股价没有沿着一个很明确的方向运动的情况时，许多投资者都会感到沮丧、痛苦。他们最为明显的反应是失去耐心，从而在股市上，许多投资者会纷纷卖出手中的股票。人们开始憎恶这支股票，并认为是它给自己带来了麻烦。人们会产生这些情绪是很常见的事情，他们往往不想对自己的决策负责，而拿该股票出气。

Intersystems的股票实际上只是一份具有法律意义的凭证。它们既没有感觉，也没有自己的意志。它们对自身价格是升、是降，还是保持不变，根本不会在意。只有人才有感觉。没有人强迫Intersystems的股票持有者去买入股票，他们做出决定时，完全是自愿的。但是，投资者很难认识到，正是他自己要为自己的决策和行为负责任。而把过错归于市场定价令人难以琢磨和理解，把Intersystems的股票当做发泄心中怒火的对象，这样做就容易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得多。投资者感到失望可能是出于未对投资决策进行充分的调查研究，或是他们不愿意接受并非每笔交易都会实现预期收益这一事实。在这种情况下，投资者最为常见的决策就是一卖了之。这样一来，投资者就可以免除难以理解的价格波动所带来的压力和痛苦。为使自己的内心得以平静，投资者甚至会把这支股票看做使自己感到痛苦的根源，从而憎恨它，再也不打算把它列为自己的投资对象。

在抛出股票后，人们通常会比抛出前更加留意该股股价的变化。由于人们在做出卖出决策时总会不加思考，所以他们一定要弄清自己所做的是否正确，因此他们才会更加关注股价的波动。这样做也有助于排解他们的消极情绪。股价在交易范围内上下波动了几个月的时间，这使股票持有者经历了漫长时间的等待。最后，他们再也等不及了，非常希望结束现状，于是匆忙地卖掉手中的股票。在一切结束之后，他们总会感到很不愉快。

Intersystems的股价第三次达到交易范围的底部后，向上大幅上扬。这时，如果投资者能够再耐心多等些时间的话，是可以跟上股价上涨走势的。但他们的不耐烦造成事与愿违。这种打击会使投资者心灰意冷，甚至不想再继续进行股票交易。在经过漫长的等待后，却在几天（有时甚至只有一两个小时）之内错过了股价上涨的机会，最后只得眼睁睁地看着股价上扬却无计可施，这时投资者的感受确实痛苦。

虽然在肯尼斯发出卖出股票的委托时，股价第三次达到了交易范围的底部，但是他还是对自己所做出的决策感到高兴，因为毕竟他无须再受压力和焦急心理的折磨了。但当Intersystems的股价在他卖出后开始上涨时，他的情绪也就由高兴变成了烦闷。遇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到这种倒霉事，就连经验丰富的投资者也会开始考虑转行了。

只要股价没有超越交易范围的顶部，肯尼斯和其他处于相同境况下的投资者就会希望股价能像上两次一样下降回落。但是，如果在交易范围的上部快结束时股价明显发生将要突破的走势，他们的愿望就会落空。他们只得承认自己是在最不应该卖出的时候卖出了Intersystems股票。认识到这一点，他们的心理当然非常痛苦，甚至会为此头疼、胃疼和失眠。

一开始，在股价第三次上涨到125元时，萨缪尔·罗森伯格决定建议他的客户卖出手中剩余的Intersystems股票。对此决定，他感到十分满意。他觉得自己表现得很冷静、理智和职业化。但是，当Intersystems的股票在经过盘整相位后飞升到145元时，萨缪尔和他的客户们都对当前的局势感到极为不满。他们所承受的压力比肯尼斯所承受的要小得多。他们毕竟是在一个不错的价位上卖出了股票，还赚到了钱。但是，他们也是在等了一两个月之后，才等到了股价的向上反转，然后卖出手中的股票。他们所经历的这一漫长的等待过程是很折磨人的。可能前一周，你还觉得自己表现得审慎而明智，但到了下一周，你就会发现如果自己没有在125元的价位上卖出股票，情况就会好得多。这种心理变化确实很令人难受。

● **第二类：抓住时机的投资者**

埃恩和马克思连续3次成功地做到了低价买入、高价卖出。虽然这种对时机的把握并不是不可能的，但是，要想做到这一点，也是很难的，而且很少见。在这场“帽子戏法”中，没有多少投资者可以成功。当股价在交易范围内上下波动时，有人可能做成

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了一次或两次成功的交易。很多投资者可能是在该股股价达到交易范围的底部时第三次投机性购入Intersystems股票的。许多投资者可能觉得他们可以在股价跌到105元左右时买入，而在大约125元的位置卖出，这样会赚得相当的收益。但是，不管他们有几次成功地做成了这样的交易，在股价没有回落下降，而是“突然地”改变原有形态而突破交易范围的顶部时，他们还是会感到难以接受。

埃恩和马克思以及他们的同事和客户在情况与自己所预想的大相径庭时，都感到不同程度的不满。他们希望股价会迅速地大幅下降从而能够马上证实他们所做出的决策是正确的。我们前面多次提到，贪心是很折磨人的事情。我们很容易为本可以赚到的钱感到激动，而对我们实际赚到的钱却没那么在意。

但这种带有自我暗示色彩的精神折磨相对而言还是比较轻微的，因为他们毕竟卖掉了手中的股票，并且赚到了一倍或多倍的收益。另外，他们对难以确定股价会朝哪个方向发展而感到痛苦，这种痛苦已经持续几个月了，现在他们终于从中得到解脱。埃恩和马克思还是希望他们在第三次能成功，希望自己没有那样去做。他们对自己在股价向上突破持续长时间的交易范围时竟然一点儿也没有感觉出股价上涨的迅速程度而感到苦恼。

很多人都和他们处境相同，都感到沮丧和摇摆不定。他们的情绪很混乱，很希望再次持有Intersystems的股票。但是这样就必须继续追捧该股，并以一个比他们的卖出价要高的价格重新买入，这样做是很痛苦的。如果他们刚一买入，股价就发生大幅下跌怎么办？到时，他们会显得十分愚蠢。但是，如果股价能回落到买入价以下，埃恩和马克思以及许多其他投资者都会考虑“重新搭

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乘这辆车”。有些人可能认为在他们卖出股票后，市场形势突然好转，股价大幅上升，因此他们应该购回该股票。这种购回欲望有时难以克制。像这样急切购回该股的投资者会促成在这一情况下的大众行为的形成。

● **第三类：观望的投资者**

约翰·司坦尼斯很想购入Intersystems的股票。但他已经试过两次，都没能成功。他对进行投资决策感到痛苦。为此，他在股价位于交易范围的底部附近时，调低了自己的委托限价。明知道股价会发生剧烈波动却事先看不到任何迹象，这时，人们的内心会充满了痛苦与挣扎。对买入者来说，这种痛苦只要持续一周的时间就足以让他们改变自己的立场。再持续一周，卖出者也会放弃原有的立场。市场上的股票经常是难以琢磨的，可能原来该股还是市场中的赢家，但情况马上就会急转直下。

一些分析家认为，既然该股股价看起来已经停止上升，那么该股可能被定价过分了。而另一些分析家则认为，由于该股股价重新达到高价位，所以值得购入，当前股价徘徊不前的现象可能是暂时的。

由于存在以上原因，在股价发生调整时，许多像约翰一样的投资者往往对是否购入股票感到犹豫不决。人们常常从买方撤回，而静观局势的变化。当股价突然上升时，人们通常并不马上购入，因为他们准备在一个更低的价位上购入。

当Intersystems的股价在发生大幅的向上剧烈调整后，于某一交易范围内上下波动时，许多投资者会奇怪自己为什么购入了这支股票。此时，那些虽然很早就注意到这一股价运动趋势，但还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是没赶上股价上涨机会的投资者，现在感到他们又有购入该股票的机会了。那些赶上了早期的股价上涨，卖掉手中股票赚到了不少收益的投资者，现在想把自己的赌注押在这一新近出现的市场赢家上。如果股价发生间歇性运动，而大多数分析家们都持观望态度，人们也会观望迟疑，并不急着把买入的想法付诸行动，也不急着发出严格的限价买入委托。即使这时有人买入该股票，其购入的数额也比他们所计划的要少得多。

当Intersystems的股价最终向上突破交易范围时，许多人很可能会对没能达成目标而感到失望和苦恼。他们中的许多人开始计算，如果他们做了原来打算做的事情，自己会赚到多少钱。现在买入可能还不算晚，但是他们已经坐失良机了。现在再买入要冒很大的风险，而且盈利的可能性比较小。对许多投资者而言，失去了这次安稳而轻易的赚钱机会是件痛苦的事。投资者之所以觉得决策是件痛苦的事情，可能是因为他们真的“知道”买入Intersystems的股票会是笔好买卖。但是其他人都在谨慎地等待着，自己贸然行动可能不妥。由于和其他人的想法不一致，他们就开始对自己的看法产生怀疑，从而变得更拿不定主意。

如果人们的情绪由对向上突破的走势感到犹豫不决变为对市场开始有些乐观，并且每个人都很想购入同一支股票，那么这时他们就要做出决定了。和第二部分中所描述的情况一样，面对在130元以上的价位购入股票，许多投资者感到很矛盾。但是，如果股价远远低于高价位时，这些投资者并不像第二部分中所描述的投资者那样，认为以高于自己早先的卖出价格购入股票是有失尊严的，因此拒绝买入。因此，当Intersystems的股价发生向上突破时，第三部分投资者比第二部分的投资者要更倾向于再次购入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该股。这些投资者的冲动之举，足以促使股价突破长期交易范围，促进股市中出现大众行为。

● **第四类：卖空的投资者**

卖空，即以一定成本，从某一股票持有者（该股票持有者会在晚些时候获得收益）处借入股票。卖空的投资者相信股价将下跌，于是卖出股票，并希望在更低的价位上将股票购回，再将其归还给原股票持有者。卖空者的收益在于卖出价和购回价之间的价差。股票借贷的中介由经纪行来承担，它还负责主持有关的交易事项。由于卖空者并不是真正持有他们卖出的股票，他们必须存入部分资金作为所借入股票的保证金。当股价在交易范围内上下波动时，那些卖空Intersystems股票的投资者没能在股价发生向上突破之前购回股票，最终会发现自己的处境十分危险。

他们不得不存入更多的保证金或证券，或者购回他们借入的股票，再卖出，从而面临资金损失。显然，卖空的投资者面临着相当大的风险。只要股价没有突破交易范围的顶部，他们就能对Intersystems的股价像上两次那样再次下跌寄予希望。但是，当向上突破的情况十分明显时，他们就要承认自己犯了错误，并且马上采取相应的补救措施。他们的处境没有里娜、马克思、埃恩和约翰的那样好。至少后者只是感到沮丧和不满，但并不一定要采取相应的补救措施。

在这种情况下，卖出Intersystems股票的投资者都会感到不同程度的压力。多数第一部分、第二部分和第三部分的投资者知道，虽然他们面临很大的压力，可是仍必须做出相应的决策。第一、第二、第三部分的投资者可能会错失收益，卖空的投资者则在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Intersystems股价每上升一元时，都面临损失，他们所承受的压力是相当大的。他们应该接受这一损失，马上购回该股票，还是应该指望着股价再次下跌后再购入呢？

Intersystems的股价向上突破交易范围时，这些投资者本认为所投入的资金会带来成倍的收益，现在他们的愿望却成为泡影。肯尼斯所经历的那些不快对他们来说实在不算什么。亏本总是件令人不快的事情。卖空的投资者投入的资金越多，他们所面临的风险就越大。一旦损失发生，扩散速度就越快，他们的感觉就越不好。当股价向上突破130元时，卖空的投资者感到巨大的心理压力。

投资者在进行决策时越冲动，就越希望效仿其他人的做法。处于以上情况下的卖空的投资者，他们的行为很可能对大众行为（该大众行为导致股价向上突破持续了很长时间的交易范围）有促进作用。

● 感到满意的投资者

感到满意的投资者可以被分为以下3类。

- 长期的股票持有者　那些在Intersystems的股价开始波动之前持有该股票，并保留手中的所有或大部分股票（50%或更多）的投资者。
- 新的股票持有者　那些在交易范围内购入他们所希望购入的所有或大部分（50%或更多）股票，并持有该股票的投资者。（这是最常见的一组投资者。）
- 非卖空的投资者　那些本想要卖空Intersystems的股票，但由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于股价在交易范围内上下波动而没能做到的投资者。

● 常见的投资者

我们已经定义了什么是早期持有Intersystems股票的投资者，什么是那些在交易范围内购入该股，而当股价向上突破交易范围时，感到很高兴的投资者。当然，有些人可能由于过于贪心而感到不满足。因为即使人们赚到了钱，他们还会希望能赚得更多。毕竟，在Intersystems的股票便宜时，他们都购入了大量该股票。我们前面讨论过，人们经常对自己没能赚到的钱牢骚满腹，而对自己已经赚到的钱并不在意。当股价朝着他们所期望的方向移动时，多数股票持有者可能感觉都很好，即使人们并没有真正买入更多股票，他们也会假想着自己买入了，并对自己可能会赚到的钱感到高兴。

当Intersystems的股价向上突破交易范围时，感到满意的投资者的心理状态与那些感到不满的投资者相比，要轻松得多。贪心常使得人们更为情绪化而失去理性。但是，人们常常会受到赚钱欲望的怂恿而不顾面临损失时的痛苦。下面，我们将对那些感到满意的投资者进行分析。从中我们会发现：当对金钱的欲望压倒一切时，原本理智的人会做出多么冲动的举动。

● 第一类：长期的股票持有者

这些投资者都在Intersystems的股价进入交易范围之前就已经购入了这支股票。就算该股股价从高价位上跌了下来，他们中的许多人还是从所持有的股票中赚到了钱。因为在这一年中，股价从总体来看还是稳步上升的。有些人可能较晚购入该股票（例如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股价位于向上反转的相位时购入），从而蒙受了损失，但是这一损失很有限。还有一些像肯尼斯这样的投资者，在接近高价位时买入股票，从而承受了更大的损失。

当股价在交易范围内波动了几个月后，多数股票持有者对由希望到失望的煎熬再也无法忍受。他们一直在等待股价走势出现反转，却总是看不到希望，从而感到压力很大。如果股市随后又出现难以解释原因的盘整行情时，人们很容易失去耐心而把手中的股票抛售出去。这时，投资者的情绪十分沮丧、痛苦和不耐烦。即使那些经验丰富、技术熟练的投资者也会受这种情绪的影响而放弃原来的决策，把原本打算在股价出现向上反转时再卖出的股票提前抛出。这样一来，他们就可以摆脱由“难以理喻的股价波动”所带来的痛苦和不快了。

里娜、肯尼斯和萨缪尔都是为避免股价进一步下跌，而选择以交易范围内的价格卖出手中的股票。当股票持有者感到自己面临股价陷入交易范围的情况时，他们要尽量保持镇静，以极大的耐心和自信来等待价格重新出现上扬的趋势。只要股价没有涨到交易范围的顶部，那些不打算卖掉股票的长期的股票持有者就必须控制住自己的情绪，坚持自己的信念，即：股价会重复其上涨趋势。

当股价第三次达到交易范围的底部时，一些投资者开始考虑卖掉手中的股票。也许他们会找投资咨询专家或经纪人来咨询自己在当前情况下应该怎么做。当投资者感到压力很大时，卖不卖股票就是一念之间的事情。如果在肯尼斯决定卖出手中股票的当天的晨报中出现一篇对Intersystems股票有利的文章，或是和他交谈的经纪人对卖出股票提出质疑的话，他也可能会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

改变主意，轻松地看着股票上涨，而不觉得每一次上扬都像被火烫了一样痛苦。

像肯尼斯一样考虑在交易周期底部卖出股票，却由于各种原因而并未采取行动的投资者最后会发现，由于自己没有在低位卖出，他们反而因祸得福，不仅避免了损失的发生，还成功地持有了一支市场强股。局势发生了180度的变化。本来，持有股票是如此沉重的负担，现在却变成了一种乐趣。

当价格最终向上突破交易范围时，有明显的信号显示股票波动的态势结束了。许多过去就持有Intersystems股票的人们松了口气，感到愉快。去除了长期以来的痛苦情绪，他们的感觉真是好极了。最终，他们从股价向上反转中获得了收益。他们觉得这是他们应该得到的。当交易范围上面的突破形态很明显时，每个人都坚持了自己的看法，而事实证明，他们这样做是正确的。眼看着股价在交易范围顶部，有力地突破了“不可能的”价格水平，这真是一次美好的经历。

那些当股价第三次位于交易范围的底部时考虑买入该股而没有付诸实践的股票持有者，并不像那些在Intersystems股价反转上升时考虑卖出的持有者高兴。当股价出人意料地大幅上涨时，他们的想法和推理通常如下：

“当价格第三次下跌时，我确实想买来着，但实际上没有去做。”

“那个经纪人对买入意见的态度表现得很暧昧。他应该看到在110元以下的价位上购入确实划算。他本应该告诉我增加对该股的持有量的。”

“任何人都看得出Intersystems的股价刚刚越过100元时，确实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

算得上便宜。”

“为什么我没有买入多一点儿的股票。”

“这家公司生产的产品这么好，很明显，它的股票只能沿着一个方向变化了。”

虽然人们对股价发生向上突破事先已有心理准备，但是贪欲是难以克制的。当股价向上剧烈运动时，当关于该公司的利好消息传来时，Intersystems又成了股市中的宠儿。人们很容易变得贪婪，渴望获得更多的收益。股市中的人们总是靠事后的认识来指导自己进行投资。

当股价向上突破交易范围时，那些仍持有Intersystems股票的投资者都显得有些情绪化，他们对当前的形势都感到满意。已经建立起来的心理机制促进了当前大众行为的形成。在这种情况下，由于整个市场看似都在上扬，因此，很多人会想冲入股市，买入更多的股票。

● **第二类：新的股票持有者**

这部分投资者是最为重要的一部分投资者。股价波动的时间越长，转手的股票数量就越大。这样的相位转换通常发生在旧的股票持有者把手中股票卖给新的股票持有者时。我们以前曾说过，时间因素很重要。旧有的股票持有者接受以一个比他们所预期的要低的价格卖出手中的股票需要一段时间，他们拒售的心理是慢慢消退的。股价在交易范围内波动的时间越长，人们的心理机制的作用力越强。这里，我们要再次提到彼得·爱立克森和凯琳·瑟斯顿，因为这两位都属于“新的股票持有者”一类。

彼得的买入委托是在100元的价位上做出的。当价格变为101

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元时，他很遗憾地错过了购入Intersystems股票的机会。他觉得自己很不幸。与一次绝佳的交易机会失之交臂，确实让人感到惋惜。当Intersystems的股价第二次下降时，他看到，以很便宜的价格购入该股票的机会再次出现。他不想再次坐失良机。但是，他希望在低于113元的价位上购入该股。当价格下降至108元时，他的目的好像马上就要达到了。但是，他本希望股价会进一步下跌，可结果股价却突然向上反弹了几个百分点。他感到很矛盾，既害怕会受到损失，又担心错过一次好的交易机会。他告诉投资组合管理人以最可能的、也是最好的价格购入该股，但是购入的数额是他打算在100元时购入的数额的一半。两周过后，股价下跌，在102元处发生转折。彼得面临着很好的机会，可以以诱人的价格购入剩余部分的股票。但是他退缩了。他感到怀疑和不安，害怕股价会跌得更厉害。

如果人们能对最近刚买入的股票价格进行认真而深入的研究，他们的判断就会得到证实，他们会感到自己的决策是正确的。如果第二天，股价能够快速而又大幅地上涨就更好了。如果向上的反转被推迟，或者股价开始下跌，人们就又开始怀疑起买入决策的正确性了。股价下跌常常被看做一种威胁，而不是一次机会。

我们假定，开始时，Intersystems的股价第三次跌至略高于100元的位置，彼得并没有购入更多的股票。他很理智，也偏向于稳妥和安全。我们的假定看似成立，但事实并非如此。彼得可能预想得很好，但人的想法和实际行动之间可能存在着很大的距离。事实上，由于他所持有的股票在很短的时间内就第二次面临潜在的损失，他开始怀疑买入Intersystems股票的正确性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当价格第三次达到低价位时，开始反转上扬。在积蓄了一段时间的力量后，开始向上突破交易范围。这时，彼得感到自己作为一名Intersystems的股票持有者真是太幸福了。在他购入该股票之前，曾在《当代商务》上看到过一篇关于该公司的文章。那篇文章中所说的看来是正确的，在120元的价位购入这支股票是一项很好的长期投资，但是你要对股价的波动做好心理准备。现在回想起来，他不记得在股价略高于100元时，为什么会对购入更多的股票感到那么担心和排斥，因为Intersystems公司毕竟有着美好的发展前景。

他的内心充满了矛盾、冲突。他应该对自己实际已经赚到的钱感到满意，还是对他错过机会而没有赚到的钱感到失望呢？如果股价持续上升，彼得认为自己的不满情绪会越来越强烈。所有的报纸和分析师都对Intersystems的股票备加推崇，他们一致认为该公司有着非常美好的前景。股市中的投资者看起来都想拥有这支股票，彼得认为这时应该是买入的时机。既然大家都对它很看好，他越发地想增加手中对该股票的持有量。彼得对追随大多数人的行为（增加手中Intersystems股票的持有量）有着难以遏止的冲动。

凯琳·瑟斯顿发现自己的情况和彼得的相似。一连几个月，她都在考虑是否为其客户买入一些Intersystems的股票。当该股股价第三次下跌时，经纪行的分析师对该股的态度更为乐观。凯琳深怕自己会再次失去购入的机会。她已经厌倦了这种感觉，所以决定，只要能做成交易，她就要冒险买入一些该股票。

凯琳买入这支股票后，股票的价格下跌了大约10个百分点。我们不知道她是否又购入了更多的股票，我们假定她是这样做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。在终于购入Intersystems的股票后，仅过了一两周，她就发现自己做错了。她本想耐心等待适当的机会出现再买入，但是又感到紧张，害怕失去做成交易的机会，最后却发现自己错过了购入的时机。这样的经历确实让人感到不快。在对股价第三次达到交易范围的底部而感到痛苦和疑惑之后，股价开始上升，她内心里感到十分满意。随后，股价在经过简短的盘整后，冲破了125元～130元之间的供应线。这时，她感到压在自己肩头的重担被挪走了。她终于松了口气，感到阳光格外灿烂，而天空也比以前更蓝了。

无论投资者或交易商如何经验丰富、技术娴熟，在遇到这样的情况时，都会感到情绪难以控制。已经持有了很多该股票，而最后却发现自己这样做是错误的，随着股价的变动，又觉得自己做得正确，这样的感觉实在太奇妙了。人们常常希望自己能表现得更为果断。凯琳本来有很好的机会以低价购入Intersystems的股票，这在现在看来会是一笔上好的买卖。如果她在Intersystems的股价反转向上时，一直保持平静的心态、没有责备自己过于匆忙买入，也没有责备自己在股价下跌时没有增持手中的股票的话，事态就会好得多。

当市场中的牛势转为熊势时，多数人都会发现，除了牛市比熊市中的股价更高外，投资者在熊市中做出买入决定要比在牛市中做出同样的决定容易。顺流游泳总比逆流要轻松，也是同样的道理。现在股价上涨，多数人都对能够再次持有Intersystems的股票持乐观态度，凯琳很可能想，如果价格合适，她也要买入更多的股票。

如果股价走势像Intersystems的股价一样，在实现突破以前，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有呈现出明显的趋势，那么投资者很难成功地购入该股。即使不考虑当股价向交易范围的底部下跌时，买入的心理强与否，或当股价准备向上突破时，买入的心理弱与否，投资者的行动也很难跟上股价的变化。股价在交易范围内波动时，投资者纷纷买入该股的情况会持续一段时间。当股价比人们所预想的更早突破交易范围的顶部时，许多新加入的股票持有者开始买入Intersystems的股票，但是投资并不充分。

这一群投资者是在股价突破长期交易范围而向上出现剧烈突破时，所形成的大众行为的重要促进因素。当股价位于交易范围以内时，如果人们能对以较低的价格买入其计划持有的股票报以谨慎的态度就更好了。现在，大众都向着同一个方向采取行动。这些投资者往往最终都赶上在更高的价位上买入剩余的股票。

● **第三类：非卖空的投资者**

虽然这类投资者在我们的分析中显得并不是那么重要，但是这一群体是值得一提的。他们对股票的供给和需求都没有做出什么贡献。那些想要卖空Intersystems股票，但又出于某种原因而没有这样做的投资者可能要发出慨叹，再去寻找新的投资对象。

● 股价向上突破的几个实例

为了对股市中人们的行为加深理解，我们不能仅仅依靠对股票图表进行技术分析，寻找常规的形态来进行投资决策。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样一来，股票投资会很快变成靠研究有关股票图表并套用常规的模型来进行的套路了。很遗憾，现实股票走势并不像课本中的技术分析那样有明显的特征。交易范围看起来都差不多，但实际上又有着细小的不同。我们以Intersystems的股票为例，是为了说明交易范围如何形成。这个例子是假想的。我们从图11-3、11-4和11-5中可以看出，真正的交易范围不会像Intersystems股票的交易范围一样明显而易于辨认。如果我们只是生搬硬套各种形态，就很难对市场行为进行正确的诠释。要想成功地分析股市中的行

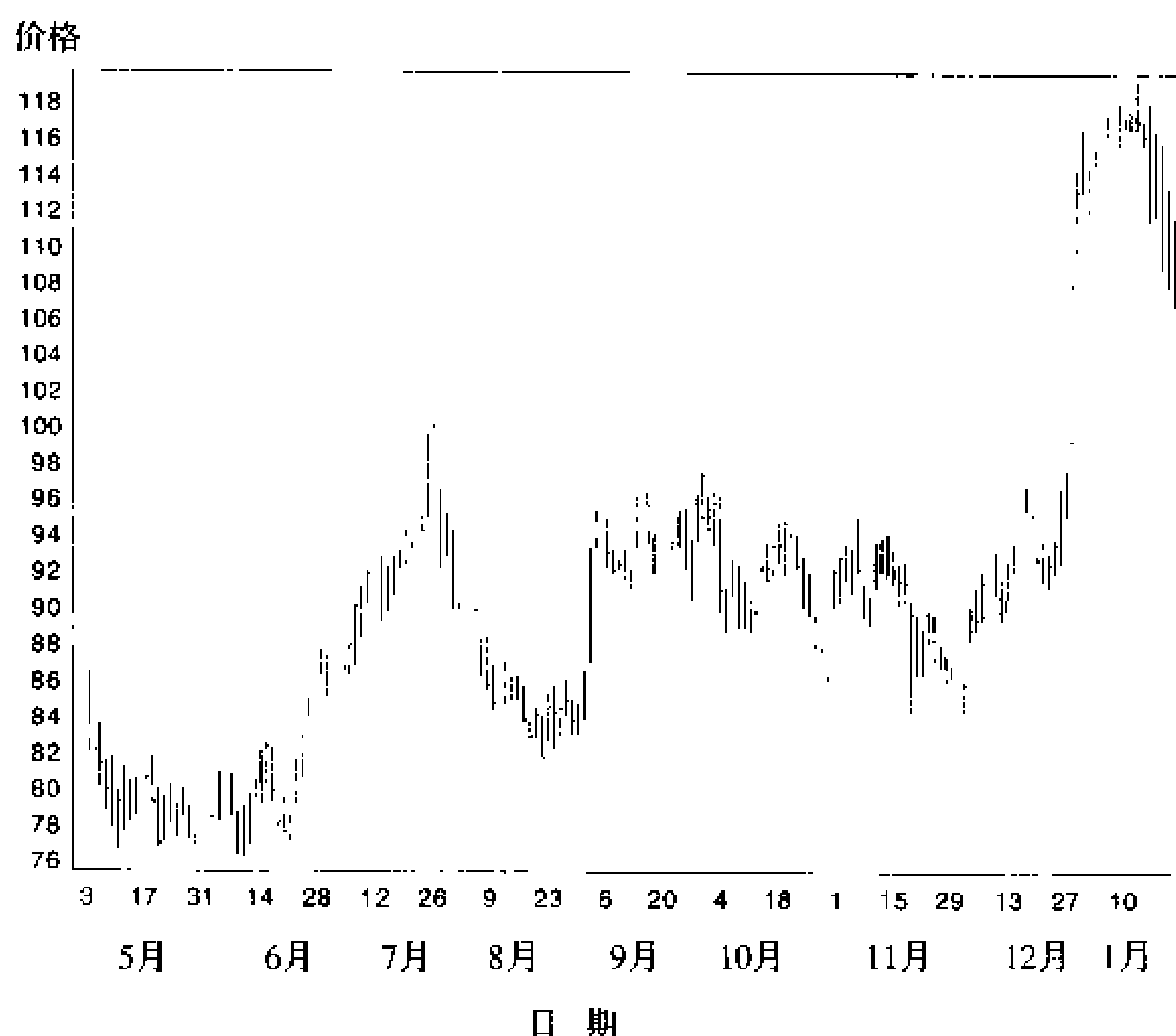


图11-3 微软股价走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

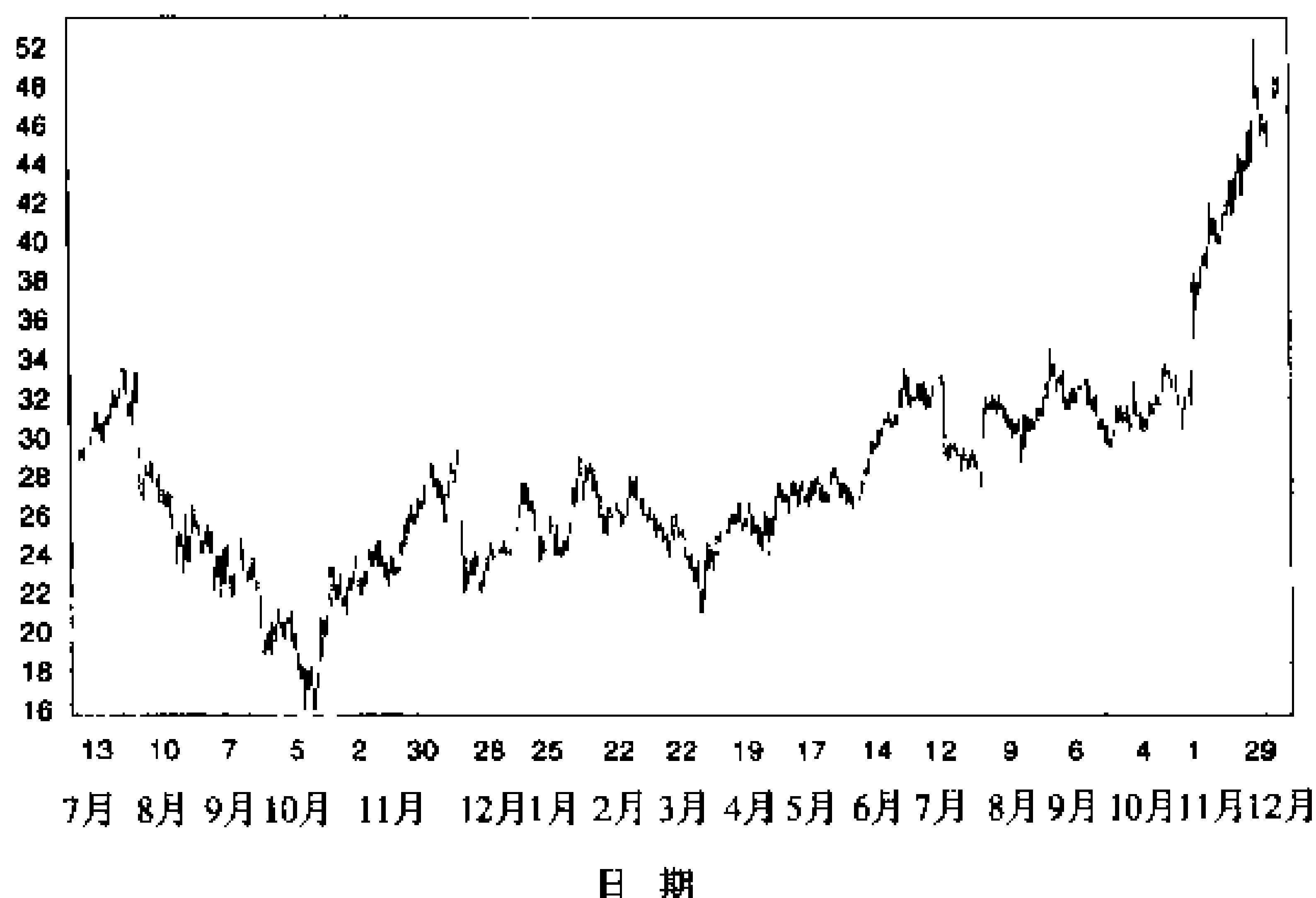


图11-4 爱立信股价走势

情，我们必须了解在交易范围内形成的大众的心理作用机制，因为它是股价在突破交易范围时形成剧烈价格运动的前提条件。这样的观点在对其他不同形状的交易范围进行分析时也同样适用。

写作本书的目的并不是为在股市中的现实操作提供指导，只是为了让读者深刻了解股市中存在的心理机制。由于只是想使读者形成一个一般的印象，我们对图11-3、11-4和11-5没有进行详细的分析。以下几个例子是真实的市场情况。通过这些例子，我们可以体会到理论和实践之间的关系。而对股市中的大众行为的理解有助于我们在交易时做出合理的投资决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

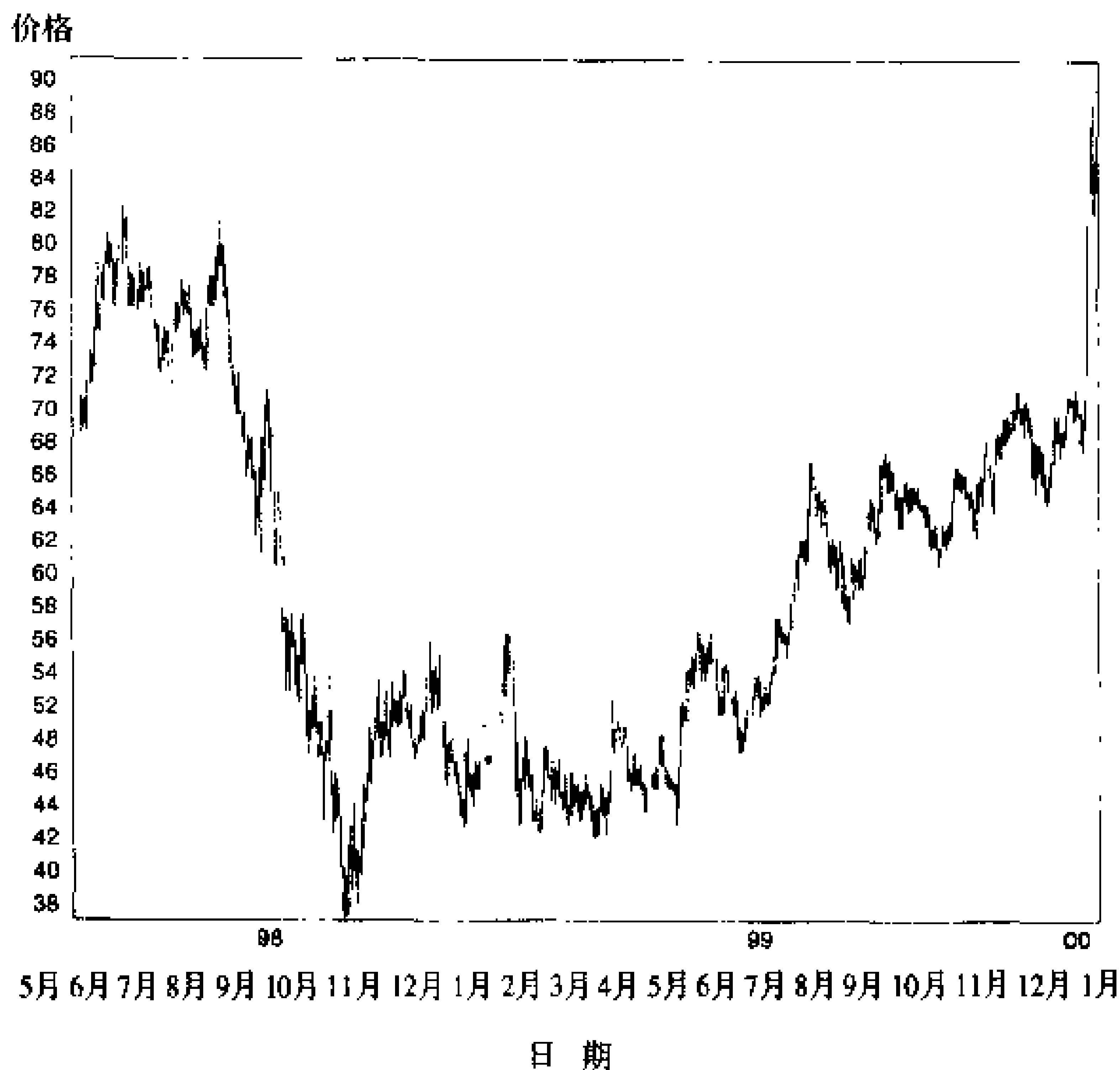


图11-5 德意志银行股价走势

- **微软**

微软是世界上最大的公司。该公司主要从事软件产品的开发、制造、销售和维护。自1994年起到1999年7月，该公司股价从5美元左右上涨到100美元。但是在1999年的秋季，当纳斯达克股市有一轮出人意料的强劲涨势，几乎每天都创下新高时，微软的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票价格却在85美元~98美元的范围内振荡。100元的高价位被证明是有效的封顶，从1999年的夏季到12月上旬，这一高价被测试了7次，但股价从来没有冲破98美元。那些持有这支世界上最大的科技股的投资者们随着时间流逝而感到越来越泄气。在这一时期内，一种强劲的心理作用机制形成，而关于微软将面临政府提出的反垄断案的传言引发了大众行为的产生。在股价第八次接近交易范围的顶部时，最终突破了这一范围，停在了超过100美元的位置。当第二天微软发布公告称，推迟已久的Windows 2000版操作系统已经完成，这一大众行为又得到加强。该股股价在一天之内飙升了10个百分点，接着在随后的两周内上涨到120元。其后，股价进入了调整阶段。（见图11-3）

● 爱立信

爱立信也是在纳斯达克上市的一家科技型公司。爱立信主要开发和生产用于有线和移动通讯的高级系统和产品。该公司是世界50家最大的公司之一，是一家跨国公司。该公司的股价在1998年秋季的国际股票市场危机中大幅下跌，价值缩水50%。虽然随后股价又迅速回升，在11月下旬升至29美元左右，然后向上的反转行情突然结束。公司出现的收益预警动摇了股东们对公司管理层的信心,公司正在失去竞争优势。纳斯达克市场在完成了1998年的高位走势后，又创新高。而爱立信的股价却保持盘整的态势，29美元的价位被证明很难突破。从1998年11月~1999年5月下旬，这一水平受到了10多次测试，但是股价没有力量突破这一交易范围。（见图11-4）和微软股票的情况一样，持有这家世界领先的通讯器材公司股票的股东也感到泄气，因为他们错过了在这一区间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内囤积该股的机会。5月，爱立信的股价的正常形态发生了变化。当股价达到交易范围的顶部时，没有向下回落，而是保持在该价格水平。（在第15章中，将更加详细地对这一我们称之为“平衡点”（balance point）的情况进行分析。）权威的金融机构发布其财务报告，重点强调了爱立信的系统制作方面而不是手机生产方面，由此引发了大众行为。该交易范围被从上部突破，股价全线上升。接着，在7月份，当爱立信的首席执行官被解雇时，公司的未来忽然变得无法确定。新的交易范围形成。但是，公司在10月份发布的季报所显示的财务状况比人们预想的要好得多。于是股价狂涨，在3个月的时间内涨了100个百分点。

● **德意志银行**

微软和爱立信都是在纳斯达克市场上市的规模非常大的公司。为了说明大众心理是如何发生作用的，我们排除国界的限制，把德意志银行这家欧洲最大的、在全世界范围内提供服务的银行作为第三个例子来说明

和欧洲许多其他银行一样，德意志银行的股价上涨了16个月后，在1998年的春季达到了最高点。在1998年欧洲金融市场面临国际性的熊市时，银行股票首当其冲地受到了沉重的打击。德意志银行也无以幸免。该股股价在秋季几乎下跌了55个百分点，达到了1990年的水平。股价从交易范围的底部开始再次上升，上升反转的趋势在57欧元的位置变成了强买的行情，早期的上升趋势变成了在44元和57元之间的盘整。（见图11-5）当股价达到57元时，被强力打压到交易范围的下部。在1999年5月，这一形态发生了显著变化。在达到57欧元后，股价如同往常一样开始下降，但是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只跌到50欧元，接着就开始大幅上扬。显然，多数的市场参与者采取了不同的举措，买方当时占了上风。当股价第四次达到57欧元的价位时，进行了轻微的调整，看起来很可能要发生向上的突破。（我们在后面讨论“平衡点”时，将对此进行更为详细的论述。）在股价发生轻微的调整后，开始上涨，穿越了一个供给的真空（vacuum of supply），达到70欧元左右。接着，德意志银行的股价形成了新的交易范围。12月23日，施罗德总理宣布政府取消对公司资产销售所得的税收时，这一交易范围被向上突破了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第12章

股价向下突破交易范围时的埃恩·本森

- 概述
- 股价升到125元
- 股价下跌到110元
- 股价调整至119元
- 股价跌到110元以下
- 股价跌至100元以下
- 股价下降到90元以下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第12章

■ 股价向下突破交易范围时的埃恩·本森

在前面的章节中，我们讨论了Intersystems股价在其交易范围内波动时和在该股股价向上突破交易范围时，埃恩·本森和马克思·博克的想法、感觉和行为。在这一章中，我们将从如何进行决策的角度来探讨他们面临棘手的情况（资金发生损失）时，从情感上和理智上如何应对。在Intersystems的股价上下波动中，当价格好像在作盘整或者在转而向他们所期望的方向运动之前波动的时间比他们预期的要长时，投资者有几次都感到惊慌和焦急。当股价向上突破交易范围时，他们会生气自己过早地卖出了手中的股票。即使他们已经赚得了不错的收益，他们的情绪也是如此。但是，现在的事态比股价向上突破时更为棘手。股市中，人们面对钱财损失时会表现得比赚得利润时更为情绪化。

● 概述

埃恩已经按照马克思的建议，在106元的价位上购入了Intersystems的股票。随后，美联储突然降低利率，使得股市活跃起来，该股股价很快涨到115元。

该股股价在115元的位置发生反转后的两周内，其走势既有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向上的突破，也有向下的突破，而且两者发生机率相当。埃恩在这两周内，感觉非常好，他对自己的现状十分满意。该股股价从115元涨到了120元。他一直在赚钱，而他的同事们都对他敬重有加。大家聊天时，约翰逊尽量回避关于Intersystems股票的话题，他对大家在那里推算自己“还没有真正到手的钱”表示异议。

就从所推算出的收益来看，投资于该股票确实是笔好交易。所以，那些和约翰逊一样没有购入Intersystems股票的人在言谈中都流露出一些嫉妒的情绪。虽然他们的嫉妒不像约翰逊表现得那样明显，但是，他们确实因为没有投资购入Intersystems股票而感到遗憾。

在股价看似稳定在120元左右时，埃恩一伙人中主张获利退出的人越来越多。他们说，在一个月内投资回报率达10%，这种情况已经很令人满意了。况且，在此之后，股价随时会下跌。

约翰逊一伙开始火上浇油，休息室里人声鼎沸。这伙人挑拨说：“贪心会带来损失。”还说：“股市在1998年发生危机时，很多人都面临着相当大的损失。”“赚到些钱总比什么也赚不到要好得多。”

大家各持己见，这让埃恩感到无所适从。他站起身，目光呆滞地看着前方。他的声音由于紧张而有些发抖。他对坐在另一边的约翰逊发出怒吼，斥责他们说，他们是嫉妒别人赚钱才这样说的。因为他们担心埃恩这些人会赚到更多的钱。听到埃恩的怒吼，大家立刻不做声了。人们安静下来，紧张的空气松弛了。没有人想反抗埃恩这个权威。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 股价升到125元

这两周过后的几天内，Intersystems的股价涨到了125元。埃恩作为所在圈子的领导人，地位更为巩固。埃恩是对的，而其他人大多都判断失误。想想看，如果他们没有听从埃恩的劝告，而在120元的价位上卖出手中的股票，他们现在会多么后悔！现在大家一致认为，他们所要做的就是等着股价涨到130元。

● 股价下跌到110元

过了几天，股价没有上升到130元，反而跌到了120元。人们不再乐观，而开始心绪不宁。人们又开始重复早先的关于提早获利的争论。就连埃恩本人也开始有些动摇。但是，他觉得自己一定要表现得自信十足，否则可能会失去权威的地位。在行动之前，他想先理智地思考一下。马克思告诉他，股价大幅上升20多个百分点后发生调整是很正常的。听了马克思的话，他重又振作起来。后来，他告诉同事：如果你想在股市中赚钱，就不能头脑发热。

一周过后，当Intersystems的股价又下降了5个百分点而达到115元时，埃恩觉得情况很不妙。他想，为什么自己要那样自大，假装是个经验丰富的交易者呢？现在，他不仅要应付那些神情紧张的同事（他们和他在同一条船上），还要听着约翰逊在一旁冷嘲热讽。

他很讨厌约翰逊。当前，股价突然下跌，使他感到压力重重。可是，他看到约翰逊对此表现得那样兴奋，他的绿眼睛里闪现出幸灾乐祸。埃恩觉得，如果自己只是安心做好交易，不去管别人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的事，处境就会好多了。如果他不去向同事们夸耀，推荐他们也买这支股票的话，买卖Intersystems的股票就只是他和马克思之间的事，而与他人无关。但现在好像全世界都知道，他不仅把自己全部资金都投入到了Intersystems的股票投资中，还劝说同事也像他这样做。

埃恩确实不知如何是好。他从来没有遇到过股价大幅调整的情况。从他有限的炒股经历中，所能总结出的经验就是：人们所能采取的最好的办法就是等着股价反转向下，而这种情况等上一两天后就会自然而然地出现。他清楚地记得，在前两次所进行的对Intersystems股票的投资中，他都是在差几个百分点就达到最高或最低价位时就结束了交易。之所以会犯这种错误，就是由于他太早就买入或卖出了。如果他能保持冷静并听取马克思的建议，耐心等待一些时候，情况就会大不一样。这样的问题会自行化解的。

当埃恩和马克思讨论当前的形势时，埃恩听到了他所期望的意见。但是，看起来马克思所受的压力要比平时的大。马克思在电话里提高了说话的声音，埃恩认为马克思这样做是迫不得已。因为交易柜台周围总是一片嘈杂，电话铃不断地响，人们不停地说话。

马克思说，不用担心，埃恩所持有的股票还是有钱可赚的，而且经纪行的资深分析师依旧认为该公司很有发展潜力。

“我不知道为什么股价调整了10个百分点。”马克思说，“但是我建议客户保持冷静，不要草率行事。”

和马克思交谈过后，埃恩放松了下来。现在，他感到自己的态度更加坚定。当埃恩一伙在下午休息时间照常进行他们的股市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论谈时，埃恩转达了马克思的意见。听到马克思明确的建议，大家感觉轻松多了。他们要让约翰逊一伙人看看，自己就像有经验的职业投资者一样，能够保持冷静。

几天过后，到了5月20日，休息室里的气氛变得活跃起来。（见图12-1）Intersystems的股价又跌了5个百分点，并保持在110元的位置上。埃恩感到自己的领导地位受到了威胁。虽然没有人明确说出口，但是他感到大家的沉默就是对他无声的责备。他们在谴责他以前激烈地反对在120元的价位上卖出股票。一些人甚至觉得自己根本就不应该进行股票投资，股市行情真是让人看不懂。马克思说，Intersystems的股票是支好股票。威尔逊经纪行的资深分析师也说，Intersystems公司是家好公司。《当代商务》中的股市专栏中也说，Intersystems的股价定价很保守。但是，股价并没有上涨！他们只是一群快乐但表现很业余的投资者。他们想马上赚到钱，但是，他们应该记得那个大鱼吃小鱼的谚语。至少埃恩应该受到指责。

埃恩当然对现状感到很不满，甚至开始担心起来。他还想着能在一次股票交易中就赚到相当于他一年工资的收益，这个梦想看起来实在太遥远了。他现在还要考虑别的事情。他看到了盲目乐观的风险，为自己原来的要把所有资本投入到一支股票上的冲动感到后怕。早些时候，埃恩从没想过自己会面临损失。以前，他忙于计算自己能赚到多少钱，根本无暇顾及损失问题。现在，当他考虑到如果Intersystems的股价跌到90元的位置，自己的潜在收益减少了多少时，他感到非常痛苦。他努力使自己摆脱低落情绪。他提醒自己，毕竟当前的交易中有钱可赚，而且还有两项赚钱的交易在等着他。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

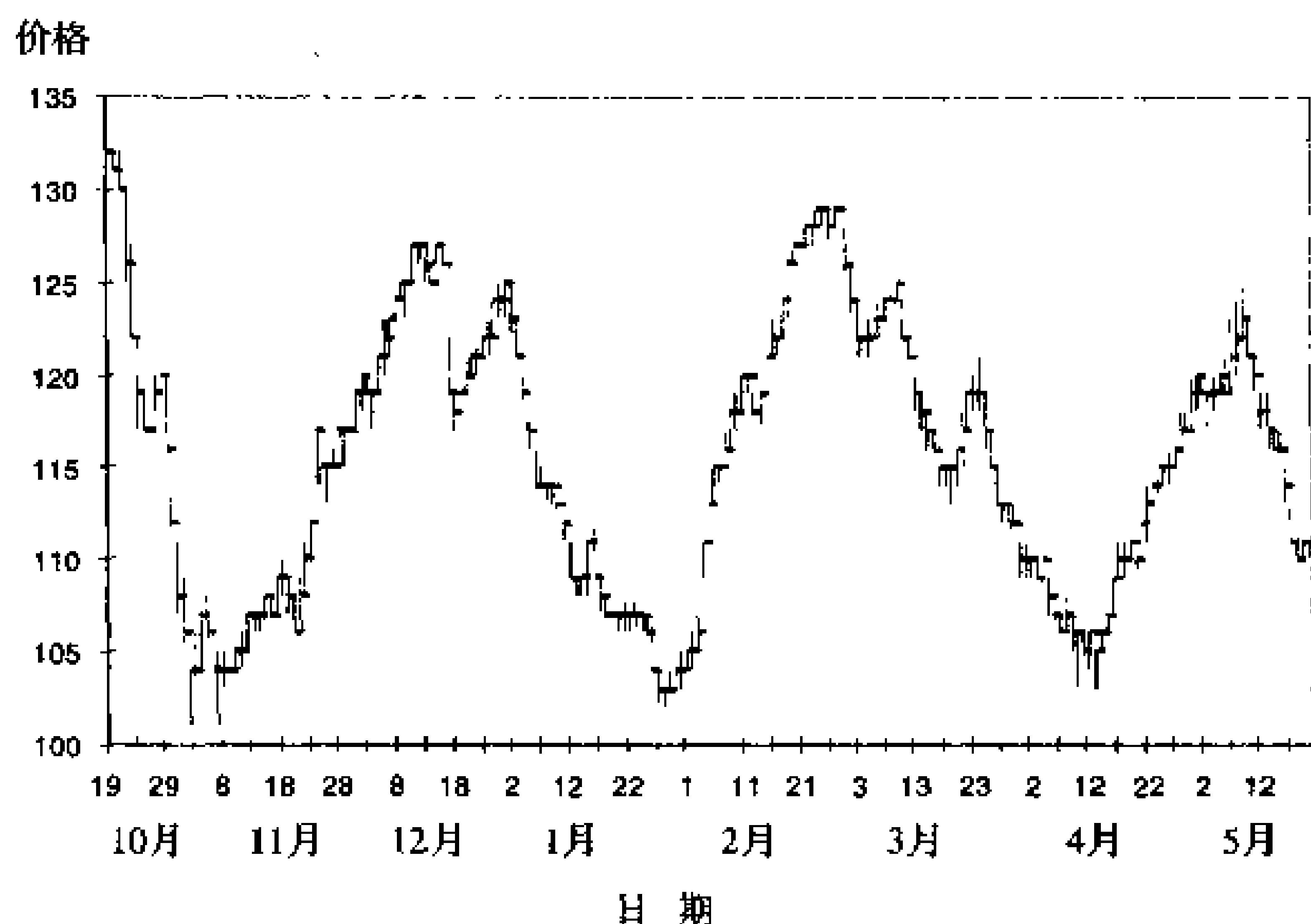


图12-1

当Intersystems的股价跌到110元并稳定在该价位上时，

埃恩一伙人感到迷惑和不安

调整好自己的情绪后，他觉得生活不是那么阴暗无光了。但是那种不安的感觉始终在他心头萦绕。埃恩缺乏经验，而且对股票也不在行，他不知道该怎么办。当他把自己最后一分钱也投入到Intersystems股票上时，可没想到过该股股价会下跌，当然也没思想准备。他感到自己已经被击垮，对目前应该怎么做，完全没有头绪。他现在急需听听马克思的意见。

他对自己说：现在，所有的同事都指望着我呢，他们认为我知道该怎么做。他觉得现在解决困境的惟一可行的办法就是和从前一样，按照马克思的建议，静观其变。耐心观察股价的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变化，静待其走势发生向上的反转。这种时来运转的事情迟早会发生。

可是埃恩圈子里的一些人对他提出了批评，说他所提的“静观其变”的建议，实际上和没提建议是一样的。对此埃恩感到很生气。他说，他们中的每个人对自己手中的股票都可以想卖就卖，更何况无论是谁，现在抛售股票都能赚到钱。他们都是成年人，可以自己做出决定。他没有强迫任何人把钱投资到Intersystems的股票上。

在相互指责过后，大家又平静了下来。对埃恩提出严厉批评的人道歉说，他过去没有进行过股票交易，所以不知道当对股价方向判断错误时，会压力重重。但是，当股价向不利于他们的方向走时，卖掉手中的股票再次赚取合理的收益，难道不是明智之举吗？他告诉埃恩，如果股价最近刚刚涨到过125元，那么在110元的价位上卖出股票看起来确实很荒唐。但是当股价升到120元时，获利撤出不是一个好主意吗？他向圈子里的其他人提出了这样的建议。

既然现在埃恩一伙人就如何行动达成了一致意见，他们谈话间的紧张气氛也得以缓和。埃恩感到自己再一次控制住了局势。走出休息室时，他狠狠地瞪了约翰逊一眼，吓得约翰逊不敢再进行恶毒的攻击。

● 股价调整至119元

在上次会谈过后的一周内，Intersystems的股价在达到109元的底部后，开始再次上涨。当股价达到113元时，大家在午间休

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

息时所进行的关于股市的讨论又变得很乐观、友好了。整个圈子里的人都感到自豪，他们已经表现出能以很专业的方式（他们自己是这样认为的）控制不良局面的能力。今天是周五，无论是股票交易还是生活本身都是那么美好。现在他们所要做的就是从股市中撤出，同时获得相当多的赢利。让约翰逊那伙人对自己说过的话感到后悔去吧。大家感到再次占了上风的感觉真好，那群家伙是自讨苦吃。

当股价开始缓慢地、但却是明确无误地向上爬行时，人们又开始变得贪心了。他们当然应该卖掉手中的股票，但是如果以低价卖掉的话，就没有什么意义，大家普遍这么认为。埃恩完全同意这一意见。Intersystems毕竟是家拥有优质产品的公司。早先，他们曾考虑在125元～130元之间的某个价位上将股票卖出。所以，当他们最终决定要抛售手中的股票时，当然不能在低于120元的价位上进行。说这些话的时候，他们故意提高了声音，说得很清晰，以保证约翰逊一伙不得不听到。

当Intersystems的股价只低于120元一两个百分点时，埃恩的自信重又恢复了。（见图12-2）他再一次合理地化解了严峻的局面，他的做法正是他所认为的专业方式："如果价格下降，保持镇定，它很快会再次上升的。"

埃恩不再考虑自己以前算计的做成多少笔交易才能成为百万富翁。只要想想当他赚够钱后，如果愿意可以辞去工作，而以"金融家埃恩"自居，这是多么美妙的事情。这样的梦想好像马上就要实现，做成一次好的交易就能赚到相当于现在一年的工资，这样的事情并不遥远。埃恩快乐地想着。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

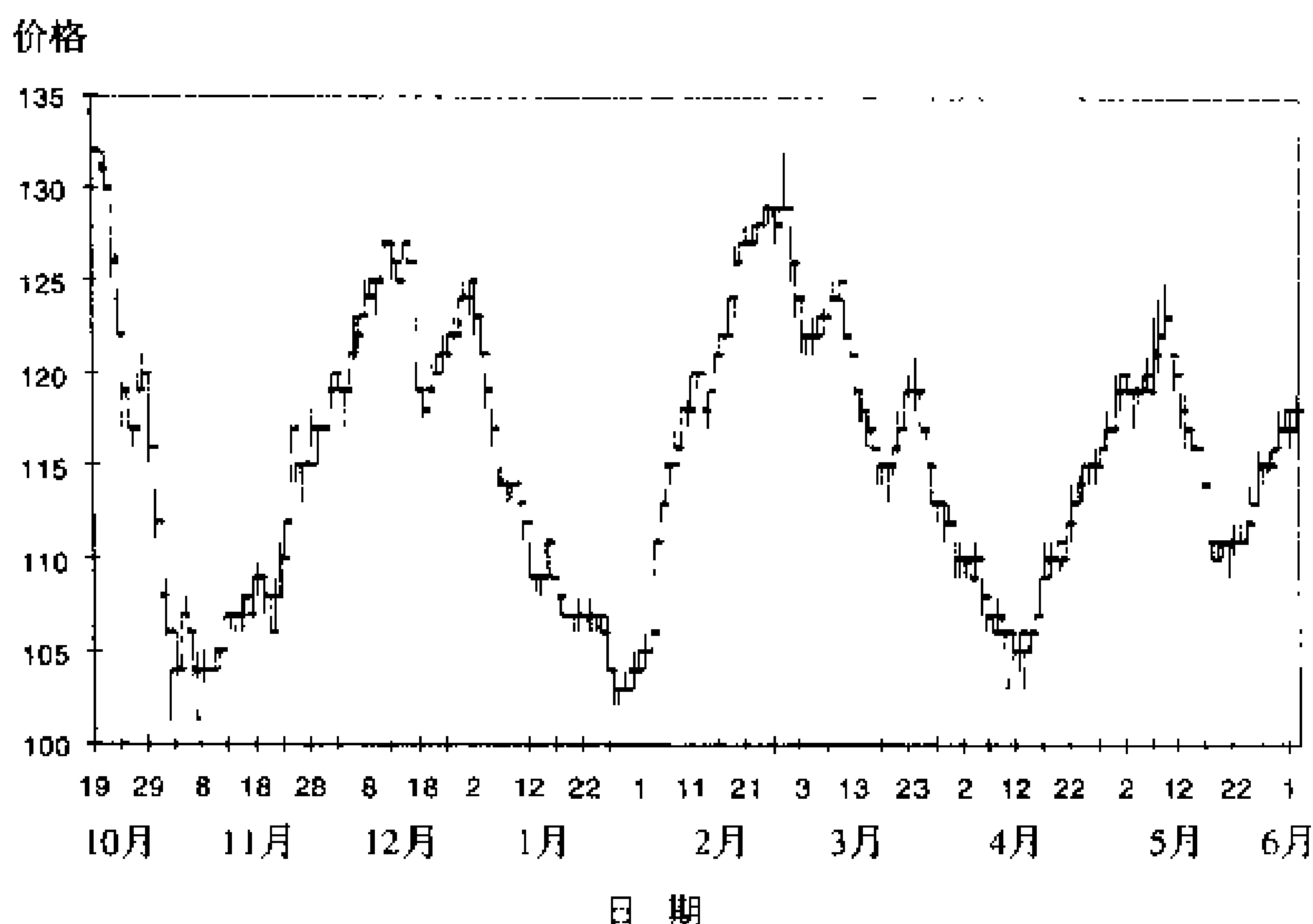


图12-2

当Intersystems的股价调整到119元时，埃恩又开始做起快速发财的美梦

● 股价跌到110元以下

Intersystems的股票对埃恩而言，一下子全然陌生起来。这支股票原本是非常可靠的，早先该股股价波动确实很大，他也的确不时犯些错误。但是，除了这些，股价走势总是存在明显的形态。当前，股价在接近100元的时候开始上升，在130元附近降了下来，这一反转下降看起来是毫无道理的。他不知道为什么股价会打破原有形态而再次下跌。他感到自己就像一支卷曲的弹簧，被随意拉伸，他的情绪随着股价的波动而变化。就在一周之前，他还感

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到自信、强有力。股价正朝着自己期望的方向移动，他陶醉在自己的成就之中。但现在，一切难以应付的情绪和麻烦又都回来了。他再次承认自己不是什么有经验的投资者，而自己的投资有可能发生损失。当股价走势对自己不利时，他作为圈子里的领导非常难受。埃恩暗自想到：如果有人能充当替罪羊就好了。这样，自己就不会成为众矢之的。

他打电话给马克思，就股价由119元跌到了111元而对马克思提出抱怨。马克思感到很生气：如果埃恩感到不满，他为什么不换一个经纪人？马克思强调指出，他已经帮埃恩在Intersystems的股票上做成了两笔很好的交易。如果埃恩想要现在卖出该股票的话，他很愿意执行这项委托。埃恩道歉说，他以前没有进入过股市，而且现在感到压力很大，这些压力不仅来自手中持有的股票，也来自他的同事们。所以，他显得有些冒犯。

马克思解释说，天下没有免费的午餐，股市中也不例外，他也感到担心。埃恩很快就承认：如果股价继续下跌，他也不知道该怎么做了。他不想发生什么损失，这可不是他买入股票的原因。

“这种情况下，你要马上决定自己可以承受的Intersystems股价下降幅度有多大。如果股价下降到该价格水平之下，你就抛出手中的股票。”马克思这样说道。埃恩马上接着说：“只要不低于100元，怎么样都可以。”埃恩自己也不知道100元这个数字是从哪里得来的。

马克思保证说一有什么情况就马上给他打电话，并说，他认为Intersystems的股价会跌到100元以下。埃恩感到如释重负。现在他又打算吹嘘一下自己的本事了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在埃恩和他的同事们就当前局势展开讨论时，气氛很紧张。这次他们没有在休息室里公开谈论，他们可不想给约翰逊那伙人嘲笑他们的机会。

埃恩把自己最近与马克思之间的谈话内容转告给其他人：马克思认为对Intersystems的股票投资确实是好买卖，但是他建议当该股股价跌到100元以下时，就抛售手中的股票。

“对你来说冒险是没什么。”他的一个同事说，“因为在前两次交易中你已经赚到了钱。”

埃恩承认自己确实在前两次从对Intersystems的股票投资中赚到了钱，但是在第二次交易中，他投入了不止4倍于第一次投资额的资金。而其他人投入的资金量还不及他所投入资金的一半。所以，他冒的风险最大。

埃恩和他的同事们一方面希望赚钱，另一方面又惧怕损失，为此他们感到烦恼不已。有些人想将股票一卖了之，从而摆脱这些烦心事。其他人则认为，既然已经错过了两次在较高价位卖出的机会，那么就再等些时候吧。这时卖出的话，他们觉得难以割舍，而且这样做也显得太不专业了。最后，这伙人的一致意见就是继续等待时机。

在随后的时间里，Intersystems股价的走势看起来像是在进行盘整。接着，股价在110元的上方停了下来，埃恩和他的朋友们感觉好些了。在上次股价调整过后，也是在这一价位开始转为上升的。他们认为这次情况可能也是如此，所以他们所要做的就是保持镇定，等待情况发生好转。他们决定，如果出现反转向上的行情，这次决不会像上次那样贪心，他们会见机行事，卖掉手中的股票。如果能以120元售出，他们就很满意了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但现实情况是，股价并没有发生反转上升，反而开始下降了！当第二天股市开盘时，Intersystems的股价下跌了3个百分点。埃恩感到一阵紧张。（见图12-3）他确信现在是股价开始上涨的时候，这是他从互联网上了解到的信息。他现在宁愿一个人呆在办公室里。他的午饭也是在办公室里吃的，而没有去休息室，他实在难以忍受同事们那满含责备的目光。他尽力使自己冷静下来。他并没有输，当前的股价离他提出的100元的限价还有一段距离。

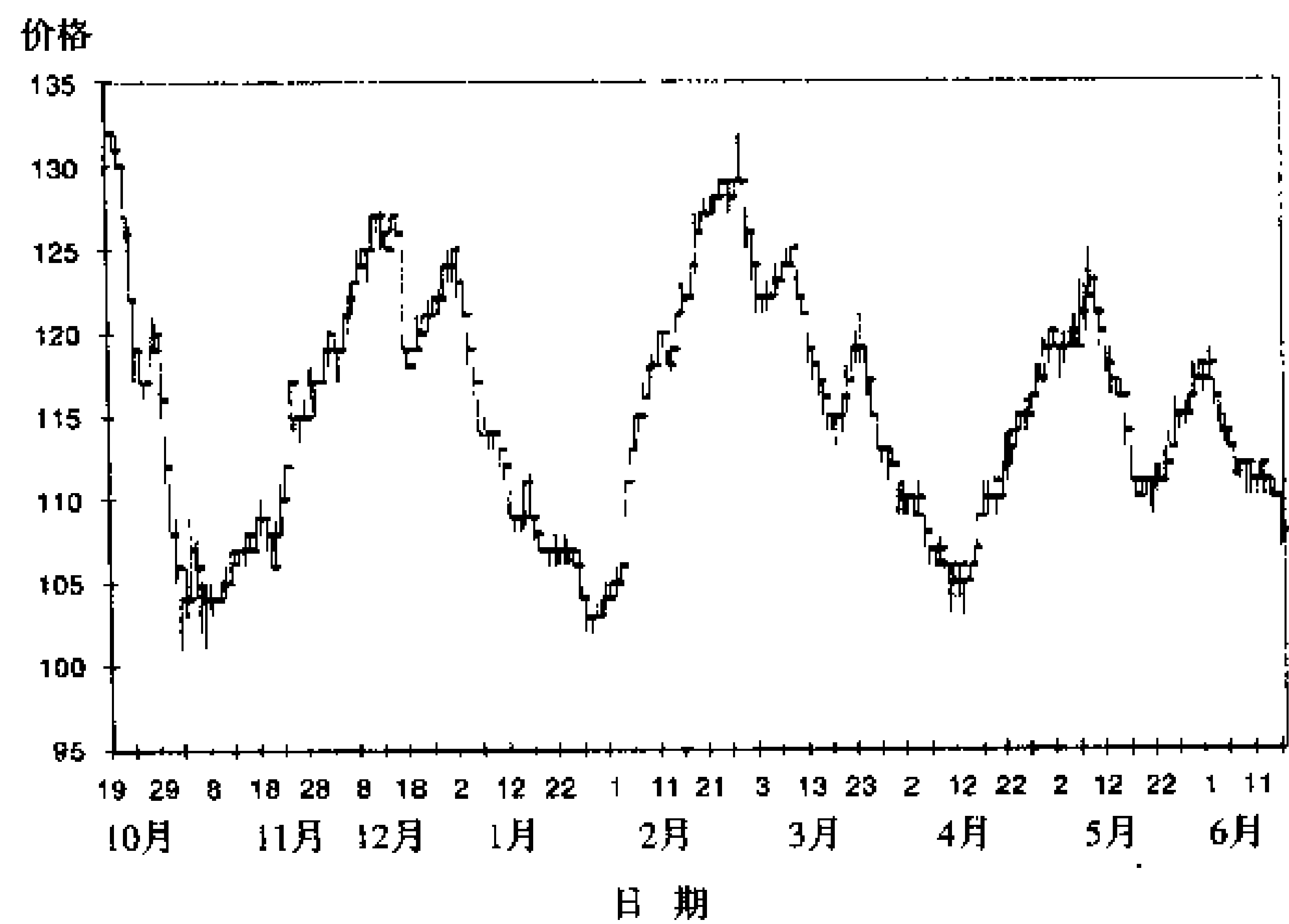


图12-3

当股价跌到110元以下时，埃恩开始受到煎熬

当他给马克思打电话时，马克思告诉他的话正是他想听到的。马克思说，他们至今还没听到过什么对Intersystems股价不利的报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

告公布，而经纪行资深分析师依旧认为该股票值得购入。是的，埃恩应该继续持有该股票。

和马克思谈过以后，埃恩感觉好多了；他现在可以去见见那些同事了，他的同事们一直很焦躁。但是埃恩认为自己可以说服他们，不要慌慌张张地跑去把股票卖掉。

接下来的一周是埃恩运气最差的一周。Intersystems的股价一跌再跌，而他面对这一情况感到束手无策。他在圈子里的领导地位正在经受着严峻的考验。有人埋怨说，如果埃恩没有像个十几岁的孩子那样夸耀自己的"战绩"，他们就都不会买入Intersystems的股票，也就不会损失钱财。一个充满忧虑和失望情绪的同事抱怨说，埃恩提出的"赚钱是件很容易的事情"的夸张说法，实际上是指望天上掉馅饼。

面对同事们的指责，埃恩反驳道："你们都是成年人，决定是你们自己做出的，你们错过了两次可以卖出获利的好机会。现在，你们拿我当替罪羊。但我没有逼着你们买入该股票，而且现在我的处境是所有人中最差的。"

约翰逊一伙听了埃恩这番话，嘲弄地鼓起掌来，以表示很欣赏埃恩的精彩表演。埃恩一伙都感到既难过又垂头丧气，他们都忘了刚刚像吵架一样争论过。他们的压力已经很大，所以不能允许其他人对自己所遭受的痛苦幸灾乐祸。当天，股价跌到了101元。埃恩开始感到惊慌。他已经宣布，如果股价跌至100元以下，就卖出手中的股票。但是，这个限价是他在未加思索的情况下脱口说出的。他从来没想过股价会下跌那么多，他可不想损失钱财，现在执行限价委托，对他来说是无法接受的。马克思曾说，如果他想在股市中进行投机的话，就要做好发生损失的心理准备，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就是游戏规则。埃恩忿忿地想：这样真是想着容易做着难。对马克思而言，这个金融泡沫如果破裂的话，他可不会损失什么，而他的客户才是真正的受害者。

股市在一小时之后收盘，埃恩还是没有打定主意。他现在神情恍惚，无法集中精力工作。他总想着Intersystems的股票，想着如果股价跌到100元以下，他该不该抛售。他想，天啊，这可真是难以选择。如果股价降到99元而后又大幅上升怎么办。那样的话，他会为自己过早地抛出股票感到非常伤心。但是如果股价继续下跌，跌到80元，他就会损失一大笔钱。他左思右想，无法决断，并且感到绝望。

埃恩感到难以忍受的痛苦，他希望自己从来没有听说过Intersystems这支股票。如果他能够摆脱现在的心理折磨，按以前的收益获利退出的话，真要高兴死了。

股市在15分钟后即将收盘，埃恩上网发出了自己的委托。现在，即使股价降到95元，他也能侥幸逃脱。在回家的路上，他必须找个酒馆去借酒浇愁。

股价达到了104元！对此，埃恩感到很高兴。终于得以放松了！他又可以自由呼吸。天空是蓝色的，阳光照耀，现在是夏天。Intersystems的股票从当天的最低价位上上升了3个百分点，他无须再为决定是否执行限价委托伤脑筋了。（见图12-4）

埃恩和他的同事们都不希望自己手中的股票发生潜在损失，但是，他们却逐渐都已对此感到习惯了。他们自豪地对约翰逊一伙人说，对于他们这些进行长期股票投资的人而言，股价下降几个百分点不可能让他们丧失理智。不管心里怎么想，他们表面上都发誓，决不给任何人嘲笑他们的机会。埃恩和他的伙伴们确实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相信自己已经控制住了局面。他们原来是想“割肉”的，但现在打算把对该股的投资作为较长期的投资来看待，继续持有该股票。他们相互打气说，Intersystems是一家生产优质产品的好公司，该股股价下跌到100元以下的风险肯定非常小。

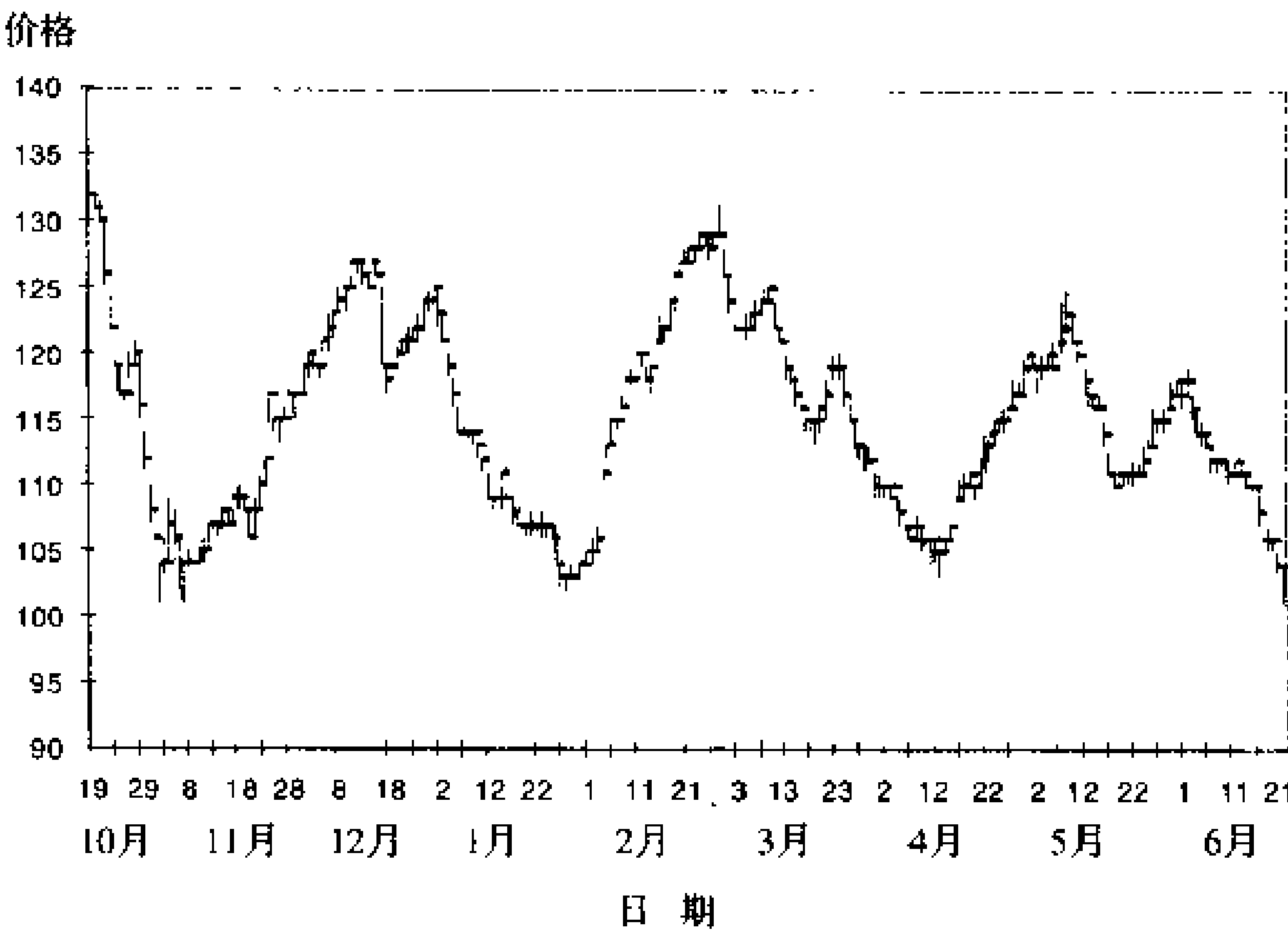


图12-4

当股价从101元的位置开始上扬时，埃恩不用再为决定是否执行限价委托而感到苦恼了

● 股价跌至100元以下

随后的几周，Intersystems股票价格的运动使他们确信，决定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

继续持有这支股票是明智之举。开始时，该股股价涨到了108元，接着又慢慢地回落到100元，然后很快又上升到107元。埃恩和他的同事情绪都很好。他们自我解嘲道，自己是搞技术的人，作为股票投资者是平生第一遭。股市对他们来说是个全新的世界。他们擅长计算数学概率，但是股市中的规则和逻辑毕竟与他们所从事的专业领域有所不同。所以，这种出人意料的事情是难以避免的。他们认为，只要自己能卖掉手中的股票并获利，就能从这次交易中总结出很多经验，了解股市具体是怎么运作的。

事情总是变化很快。两天前，股价还处于107元的位置，但是现在（7月11日），股价下跌到了100元，这是该年度内的低价位。当时正值盛夏，埃恩圈子里的人一半以上都出去渡假了。那些没有离开的人都聚到埃恩的办公室里召开紧急会议。有人问埃恩是否要执行限价委托，他回答说，只有在股价跌到100元以下，他才会考虑这样做。

当埃恩打电话给马克思时，发现马克思也出去渡假了，他顿时感到六神无主。他连忙就此向马克思的同事提出咨询。对方告诉他，前几天的股价下跌看起来是言过其实的，当前的价格水平应当被看作买入机会而不是卖出机会。埃恩明天再打电话过来时，马克思就会回来了，他才是经纪行中对Intersystems的股票最了解的人。

埃恩和他的伙伴们讨论了各种可能的选择，他们本来已经决定长期持有该股票，现在如果又想卖出，就要承受损失。做出这么冒险的事情之前，最好先听听马克思的意见。所以他们决定，现在什么也不用做，等马克思明天回来以后再采取行动。就连马克思的同事也说，没听说存在对Intersystems股票不利的传言，所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以，这群人都认为明天股市开盘时，股价应该向上反弹。

一想到自己的资金会被股市大量吞噬，埃恩就感到胃部痉挛，头痛欲裂。他跑到休息室里，关上灯，双手抱头，就好像要保护自己，把自己和所有的烦恼与痛苦彻底分开似的。他自问进行股票投资的目的是什么，他还梦想着成为一个全职的交易商。这个想法现在看来简直太愚蠢了。他该如何对其他人做出解释呢？（见图12-5）

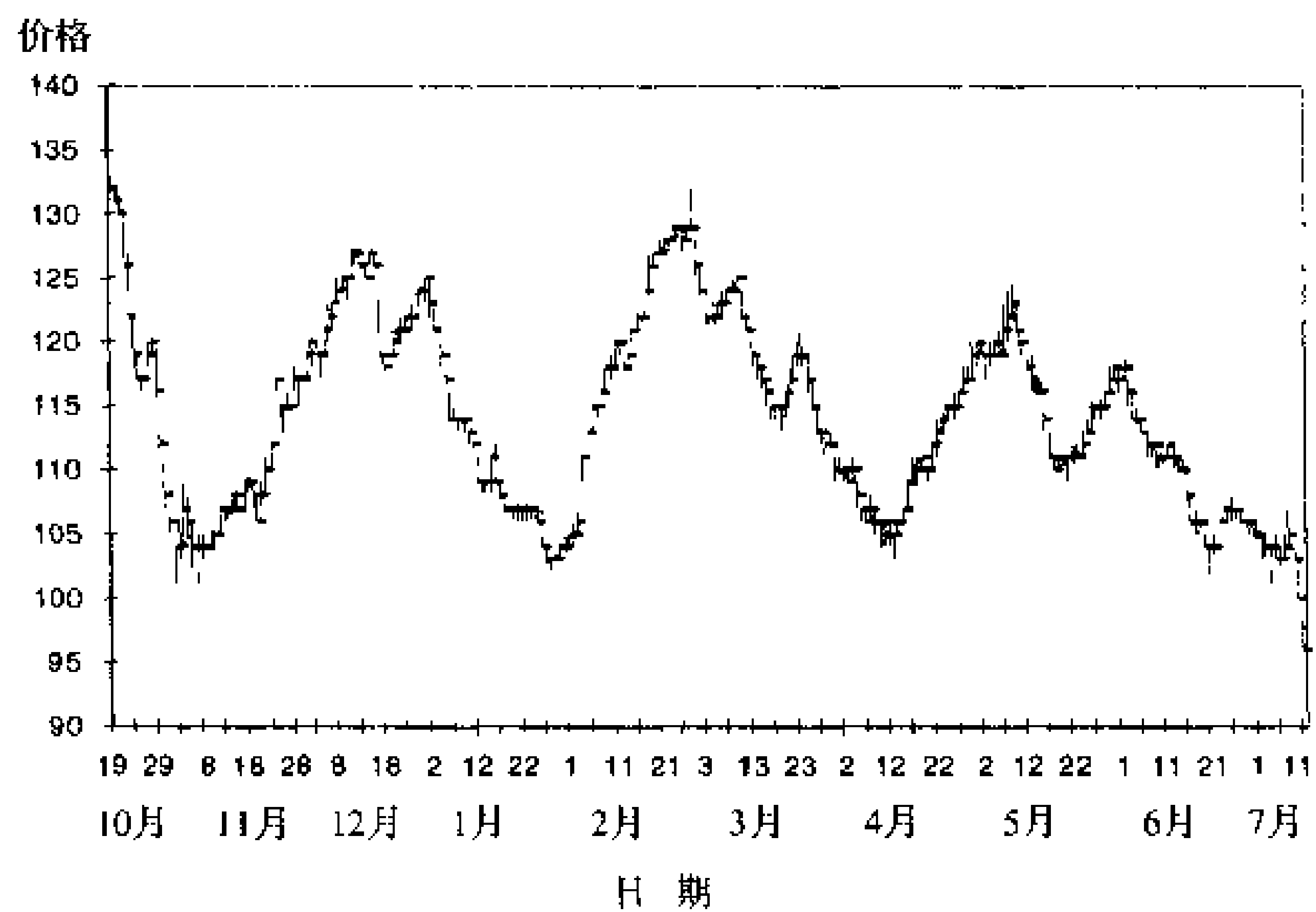


图12-5

当股价下跌到96元时，埃恩想成为全职交易商的梦想破灭了

就这样一个人待了一会儿，埃恩的情绪渐渐平静了下来，他又可以理智地思考问题了。Intersystems的股价已经跌到了96元。但他听马克思说起过，当前，有一家经纪行正在大规模出货。由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于那是一家著名的经纪行，有着良好的声誉，所以会有很多人追随他们的举动。马克思说这就是大众行为：在人们都不知所措的时候，市场主要投资者采取了某一明确的举措，而其他人都猜想其可能了解一些自己不知道的情况，于是也仿效其做法，卖出手中的股票。但是，威尔逊经纪行的资深分析师认为，如果股价进一步下跌，这时该股票是值得买入的。

埃恩以前所做的交易都成功了，所以，即使他现在因卖出股票而蒙受损失，他的投资从总体来看也是毫发未损的，顶多会损失一部分早期获得的收益。总的来说还是赚到钱了。但如果按他以前的计算，此次交易获利10万元，但结果却变成了损失4万多元，这可真让人难以接受。但是不管怎样，他都决定把手中所持有的股票都立刻抛出。那些也在抛出该股票的人肯定知道一些他所不了解的情况。他只是一个小投资者，怎么能对抗市场呢？虽然威尔逊经纪行中持有Intersystems股票的投资者较多，但是持有的股票数量只占1/4，这不会造成什么震动。

埃恩要卖出该股票的想法是经过认真考虑的。他认为，至少自己应该减少手中对该股票的持有量，这样做才是明智之举。但他还是不能发出限价委托。马克思仍坚信该股票是支绩优股票，而该公司是家运营良好的公司。如果Intersystems的股价像从前一样上扬，并直达130元，而此时埃恩已经卖掉了该股票怎么办？他会错过这一赚取15万元的机会。埃恩越想越糊涂。如果他在价格位于谷底时卖出股票，并损失那么多钱，那真是惨死了。他对自己说，股价是不会跌到那么低的。谷底快到了。当股价在111元的位置上时，他以前的关于跌停水平的结论看起来是有道理的。但埃恩最后所下的结论却是：现在卖出股票是错误的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他的同事们安静地听完了他的陈述。没有人愿意在损失的情况下卖出股票，但是当前形势确实不容乐观，不够明朗。马克思是否真的知道Intersystems是支好股票？如果该股值得购买，为什么那么多人都在卖出手中的这支股票呢？由于埃恩和其同事处境相同，所以他的同事们就没有过多地责备他。同事们知道他们自己本来有几次机会可以以较高的价格获利退出的，可自己没有抓住。圈子里的成员都既感到不满足，又有些担惊受怕。他们害怕会遭受更大的损失，但是同时，他们又想用投入的钱赚回更多的收益。他们中的一些人开始郑重考虑在损失的情况下卖出，从而可以摆脱对股价会进一步下跌的忧虑。他们这些业余投资者，怎么能比得上股市中最大的经纪行呢？

以上是埃恩很难反驳的看法。尽管几个同事主张卖掉股票，但埃恩是不会卖掉的，而且其他人也不想真的卖掉股票撤出。毕竟埃恩在圈子里还有一定的地位和影响力。最终，大多数人都认为，只要股价出现向上的调整，他们就可以卖掉股票而不遭受任何损失。那时，他们会当机立断地处理掉手中的股票。

第二天，股价再次发生轻微下跌。但是埃恩认为，当天的收盘价达到95元，与前天的跌势相比，情况要好得多。只要股价能够保持当前的水平而不进一步下跌，他和他的同事们就很满意了。他们所要的就是股价保持稳定，从而使他们免受痛苦的心理折磨。

● 股价下降到90元以下

随后的几天里，就连约翰逊也保持沉默了。他已经出够了心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中的嫉妒和怨气，他不想落井下石、现在，Intersystems的股价在90元左右，每日一次的对该股投资的讨论也暂停了。(见图12-6)埃恩和圈子里的其他人都没有力气为谁对谁错而进行争论．他们中没有一个人遇到过这样的情况。他们买入Intersystems股票是想既不用承担什么风险，又可以轻松地赚到钱。对这种股价下跌的情况，他们在心理上毫无准备，而且也不知道该怎么办。埃恩渐渐地从圈子里的领导地位上退了下来，至少是暂时地退了下来。他现在只是群体中的一员了。至于马克思，他看起来也自身难保。

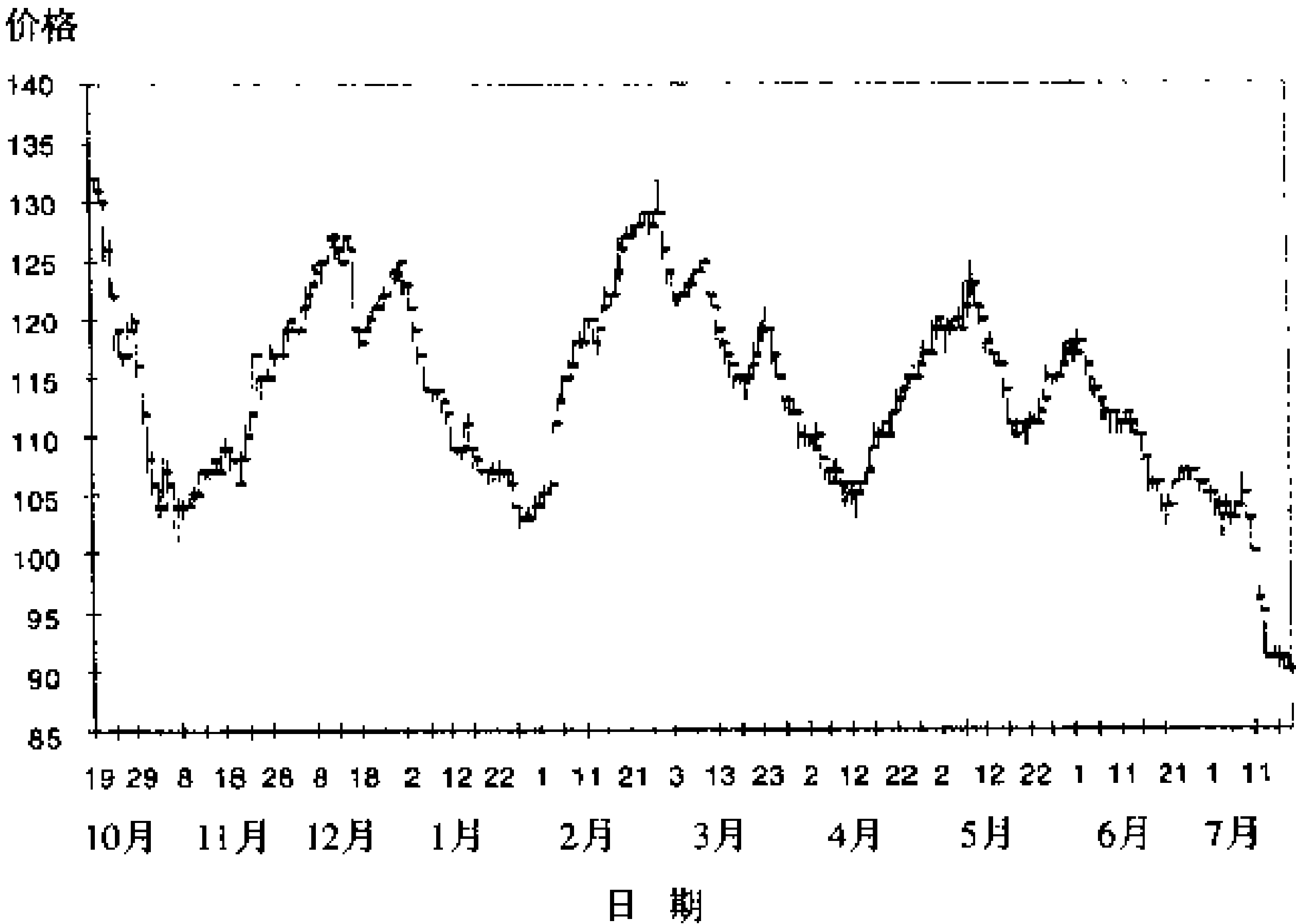


图12-6

当股价跌到90元时，埃恩一伙人感到震惊，自己也被击垮了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股价连续几天发生相对小幅的波动后，埃恩一伙人对当前局势开始有所认识。当前肯定是谷底价位。在股价反转向下，跌去近30个百分点时，他们认为股价不可能再跌了。现在这个价位，确实值得购入该股。当然，他们觉得如果自己能早点卖掉手中的股票，即使受到损失，那样也是最好的。由于他们手中的股票存在潜在损失，他们不能卖掉。现在股价很可能会再次上升，而他们只要继续拥有这支股票，就能把钱赚回来。如果现在卖掉的话，他们就连这样的希望也没有了。这样一来，这笔交易就注定是失败的。这就是圈子里大多数人的看法。

当股价出乎大家的意料，又下跌了8个百分点达到82元的位置时（7月22日），大家都感到绝望了。他们开始意识到自己的想法太脱离实际了。他们的预测只是异想天开，而关于长期投资的观点就是他们自欺欺人的说法。如果他们现在卖掉股票，所有人都会损失惨重，而埃恩是首当其冲的一个。即使埃恩和其他人都认识到，他们依据从前的经历来判断当前的形势是错误的，现在除了继续持有该股，也没有别的什么办法。

当股价从125元跌到82元时，他们说什么也不愿意卖掉手中的股票。（见图12-7）他们怎样才能把损失的资金再赚回来呢？再说，他们都同意到现在为止，该股价格肯定已经达到了谷底。

马克思也坚持认为位于当前价位的Intersystems股票绝对是便宜货。现在股市中可能会出现恐慌造成的出货行为。既然埃恩在股价下跌的情况下，已经坚持了这么长时间没有卖出，现在却等不及，草率地抛出该股票，这样做简直是疯了。埃恩用来炒股的资金不是借来的。所以对于埃恩而言，现在应该讨论的不是他是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

否应该卖出手中股票，而是他应该借入些资金在当前的价位上再购入一些这支股票。

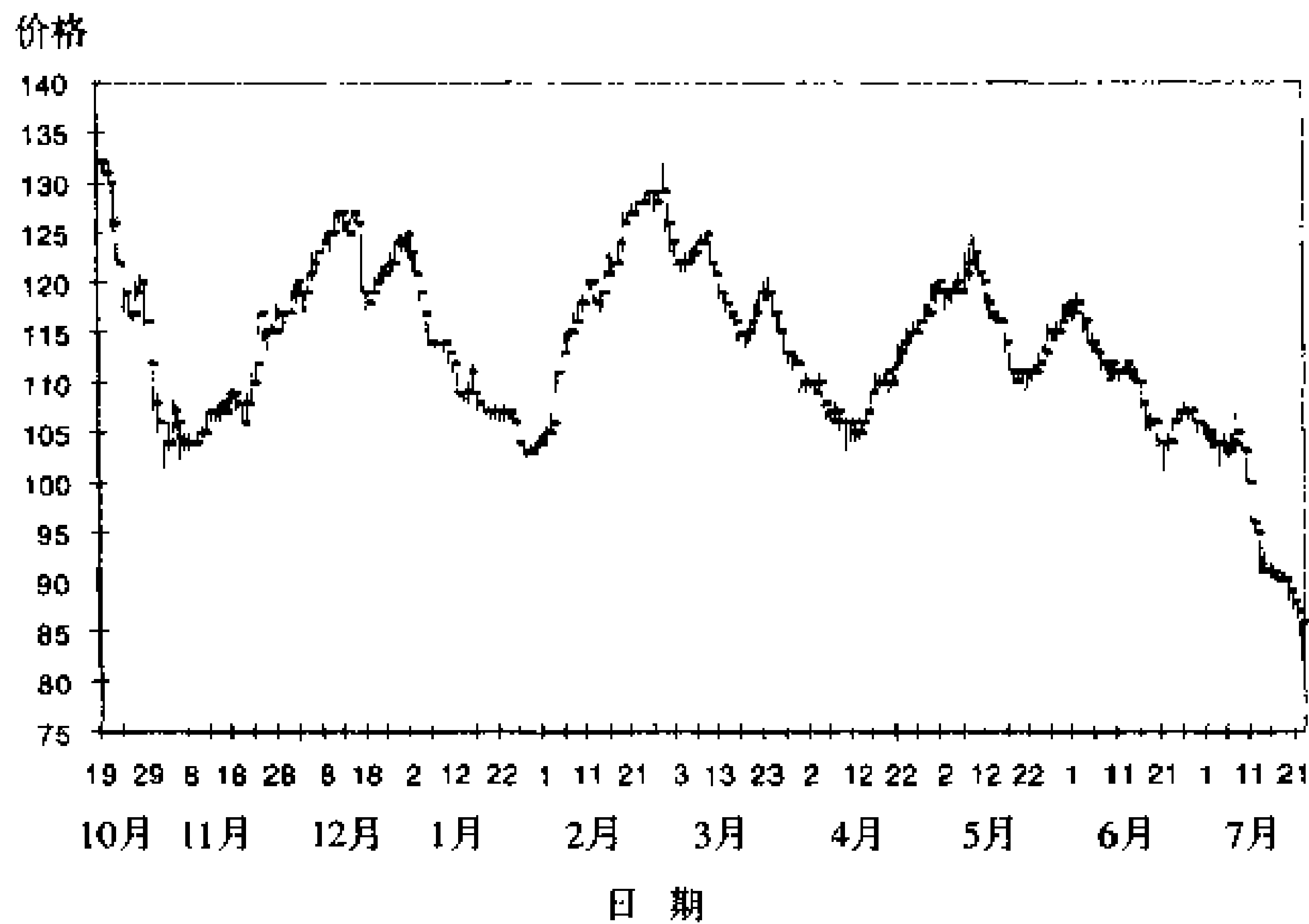


图12-7

当股价跌到82元时，埃恩一伙肯定都不想卖掉手中股票

当埃恩告诉他的伙伴们，马克思建议他们在当前的价位上再买入些Intersystems的股票时，大家顿时议论纷纷。即使他们同意马克思的逻辑推理，也不会再次投资购入Intersystems的股票。他们感到自己受到了欺骗。他们对Intersystems股票的态度变得怀有成见并心存疑虑。他们没有得到所期望的飞来横财，相反却为这项投资受尽了痛苦和烦扰。马克思所提出的、在当前价位上再次买入该股的建议在他们看来只是个玩笑。他们视马克思为导致他们面临目前困境的根源所在。埃恩认为不应该让马克思当替罪羊，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是为了避免惹祸上身，他只替马克思讲了儿句站不住脚的好话。

当82元的价位看起来是Intersystems股票的谷底价格时，埃恩一伙人的心情变得好些了。儿周前，他们还为股价达到90元的位置而高兴，现在看来，这简直是荒谬的。现在，他们的梦想不再是获取较高的收益，而是收回投资，这样，他们就可以从这项投资带给他们的痛苦和烦恼中解脱出来。当股价上涨到95元以上时，他们又恢复理智了。现在，股价只需再上扬10个百分点，他们就又处于有利的地位了。至于埃恩和他的伙伴究竟是利用上涨的调整趋势卖出了手中的股票，还是继续跟踪股价的下降趋势而保有手中股票，我们就不去讨论了。（见图12-8）

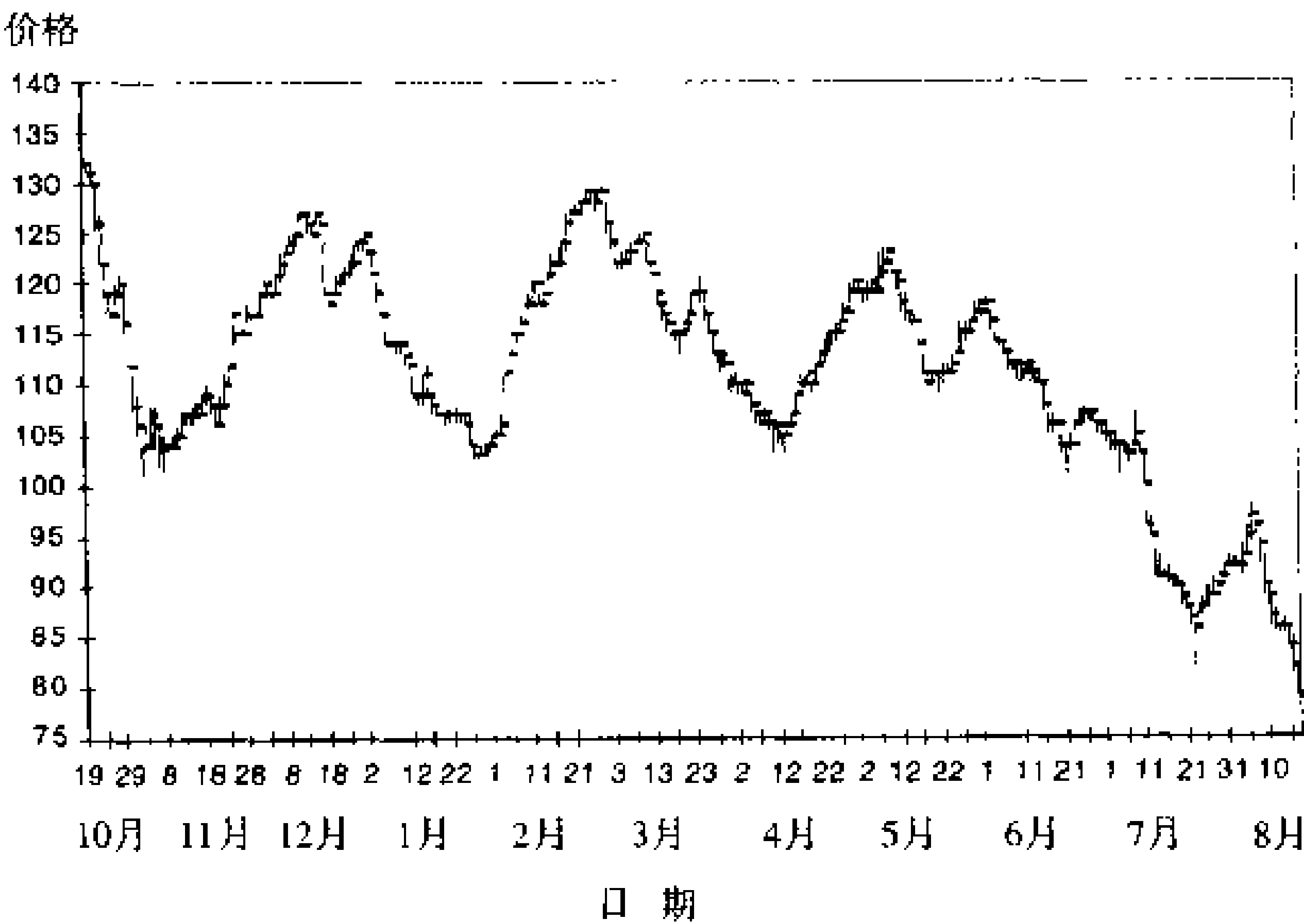


图12-8

这里不会涉及在向上调整中或股价的变化趋势延续的过程中，埃恩一伙人是否卖掉了手中的股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第13章

股价向下突破交易范围时的马克思·博克

- 概述
- 股价向上反转达到125元
- 股价反转下跌到110元
- 股价调整至119元
- 股价跌到110元以下
- 股价下跌到100元以下
- 股价下跌到90元以下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第13章

■ 股价向下突破交易范围时的马克思·博克

● 概述

我们在前面谈到，马克思正意气风发地给客户打电话，推荐他们购入Intersystems的股票。他建议埃恩在106元的价位上购入该股票，随后，由于美联储突然降息的消息传来，整个股市发生震荡，Intersystems的股价也很快上升到115元。

在股价向上反转涨到115元后的前两周内，股价发生向上突破与发生向下突破时的趋势的情况相同。所以，当股价发生向下突破时，马克思所采取的措施和股价开始向上突破时所采取的是一样的。

股价在115元左右停留了一两天后，迅速上涨到120元。马克思的感觉好极了。对过去两周内的事态他感到非常满意，但是他等得有些不耐烦，很想现在就获利退出。确实，如果能够在股价达到125元时再退出，这样更为理想，但120元的价位已经很吸引人了。马克思的同事和客户这时都感到手足无措，而马克思非常希望自己主持的这笔交易（对Intersystems股票所进行的第三次投资）也能像前两笔交易一样成功。现在，如果他向客户提出在当前价位抛售手中股票的建议，交易马上就能达成，而他就可以从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

压力之下解脱出来。由于他前两次交易都成功了，所以许多人认为他在将来一定还会成功。

马克思拿不定主意。一方面，他想现在就对客户提出卖出Intersystems股票的建议，另一方面又想，应该保持镇定和耐心，等待股价升到更高的价位再卖出。每当他打电话给客户时，交易柜台前的每个人都侧耳倾听他就Intersystems的股票投资向客户提出了什么样的建议。马克思对自己受到这样的“礼遇”感到很不高兴，但是总得来说，他对现状还是满意的。他需要来自同事的尊重和崇敬，而现在他们就是这样对待他的。但马克思认为当前的局势并不像他所想像的那样明朗。

仔细考虑一番后，马克思决定等等再卖掉手中的股票。但他决定只要股价达到130元，就毫不犹豫地向客户提议卖掉手中的股票。如果股价走势与人们所预期的情况相反：没有继续下跌，而向上反转并持续上升，他的客户们就能够赚到可观的收益，这样他们就不会再抱怨什么了。

做出决定后，马克思感到一身轻松。现在他确定了明确的策略，并打算坚守下去。这时，再面对众人的目光，他可以坦然自若。受人瞩目对这时的他而言，也不是一件坏事了。只要“猎物”能够留下明显的痕迹供其追寻，马克思就对能继续保持圈子里的领导地位感到很惬意。

● 股价向上反转达到125元

前面所提到的两周时间过去后，Intersystems的股价上涨到125元，而马克思对自己所做出的决策感到很满意。如果他没有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

按照以前制定的计划行事，而在股价达到120元时就失去耐心，在尚未摸清形势的情况下就匆忙地向客户提出卖出股票的建议，那样的话，现在的他会感到非常沮丧。现在，他该做的事情就是坚持按自己的计划行事，等到股价再上涨5个百分点后再采取行动。如果计划成功，那么他就对同一支股票连续做成了三次成功的交易。那时的感觉一定妙极了。当然，他在别的时候也曾对同一支股票作成了二三次成功的交易。但是，那些交易只是针对某几个个人客户做出的，而且交易金额很小。Intersystems的情况可不一样。他的大部分客户都持有Intersystems的股票，而且对他们来说，这支股票持有的最多。现在，老板已经开始赏识他的能力了。想到这一点，马克思就不禁自鸣得意起来。

● 股价反转下跌到110元

几天过后，马克思变得不那么自信了。他本来预想着股价会接近130元，而不是回落到120元。但是，他还不是很担心。当埃恩紧张地向他询问事态发展情况时，他说，如果股价是由103元升到125元的，那么下跌5个百分点是十分合理的事情。马克思觉得在对方感到不安和焦急时，自己能够保持镇定和克制，这样的感觉非常好。他注意到，每当他表现出极度自信时，他的同事们就对他越发尊敬。

一周过后，股价下跌到115元。马克思开始对自己从前的自信感到不安。他记得前天电台播放的一首歌，歌中唱道：“爬得越高，摔得越重。”马克思自我嘲讽地想，这对我来说是再合适不过了。他确实曾将Intersystems的股票大力推荐给自己的客户，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在推荐时，他对自己的意见表达得过于肯定。如果不是他迫切地想在同事面前出出风头的话，现在的情况就不会这么糟糕了。他为了成功地迈出第一步，不惜对客户描述出一幅Intersystems股票的美好前景。对此，他感到很后悔。当然，这家公司确实是生产优质产品的好公司，它的产品有着广阔的市场。但是他知道即便这样，他们也没把握说交易成功的可能性有80%。现在，他使自己不得不面临很棘手的境地。这真是自作自受。

他事先从没想过股价走势会对自己不利。他只是制定出投资计划，以成功地向客户做出推荐，并促使他们获利。而对意外情况根本没做任何心理准备。投资者对股价下降5个百分点还是能够承受的，但是如果下跌了10个百分点，可就难说了。这种股价下跌的局面实在令人不快。马克思知道自己忽视了股价预警信号，而这样的信号本应是他熟知的。他过于想在那些交易柜台前的家伙们面前显示自己的冒险精神、大出风头了。天下没有免费的午餐。他自我责备道，我真应该吸取这个教训。他当然希望他的客户们对他的工作感到满意，同时也能赚到钱。但是由于他急于成为万众瞩目的人物，所以表现得有些过于急躁。要想让客户上钩是很容易做到的，只要他抓住机会，客观地讲出自己的看法，不说什么会激起客户们对Intersystems股票的购买欲望的话，那些已经在这支股票上成功地做成了一次或两次交易的客户就会像鲨鱼嗅到血腥味一样，敏感地听出他的弦外之音。他们想向猎物展开突然袭击，马克思超然地想，贪婪的人们只要一发现机会，就会迫不及待地加入进来。他们的眼里闪着对金钱的渴望，声音由于激动而颤抖。人类和捕食动物之间的差别在于：捕食动物是凭直觉行动，而且行动很灵活，即使在饥饿的状态下也是如此；而人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

类在被贪欲控制后，表现得总是很情绪化，缺乏理性。

最后，马克思做出了这样的自我反省：我的职业应该是股票经纪人。如果我少说点可能会如何之类的话，我会做得更好。长时间以来，他所做的好像就是去研究人们面对钱财损失时，会做出什么样的反应。他所提出的建议也不是什么好建议。当客户赚到钱时，他们会觉得自己很有天赋，做出的决策很正确，而不去考虑经纪人所发挥的作用。

马克思想，当人们做成的交易不仅没赚到钱，而且连本都赔掉了，他们就会四处寻找替罪羊，而不是反躬自问。马克思把这种现象称为“替罪羊现象”。如果找不到像经纪人、分析师或记者之类作为批评对象的话，他们就把过错归咎为市场运行不正常。马克思注意到，人们是很容易这样想和这样做的。对自己来说也一样，他可以埋怨提出购入Intersystems股票的建议而又对股价的下跌无法解释的资深分析师。

马克思提醒自己振作起来，进行思考时，要理智而有建设性。分析师有很好的理由来说明为什么对Intersystems股票持乐观态度。即使在她和该公司的管理层接触过后，也无法弄清为何该股股价会走低。她向马克思明确指出，她认为股价越低，该股票就越值得买入。马克思对她提供这样明确的建议非常感激。现在，他感到自己不那么脆弱，而更加镇定。有这样的专业的分析结果做后盾，他的话就更为可信。没有人能批评他缺乏良好的判断力。在交易柜台前的同事们也向自己的客户强力推荐Intersystems这支股票，但他们的态度显然不像马克思那样有计划、那样热诚。马克思对自从形势发生转变以来，同事们一直关注着自己的行为感到恼火，但是生气是毫无意义的。虽然他们都知道马克思不是老

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

板，但是只要一提到Intersystems股票，马克思好像就要对这支股票承担某种道义上的责任似的。

当埃恩打过来电话时，马克思又重新控制住了局势。马克思发现自己的语气比往常要严厉。当然，如果在同一天里某人被要求第十次解释自己对Intersystems的看法，那么他当然也会作出和马克思一样的反应。马克思告诉埃恩，经纪行提出的买入该股票的建议是站得住脚的，而他已经建议其他客户静观其变，而不要轻举妄动。另外，他们手中持有的股票已经给他们带来了可观的收益。

几天过后，马克思开始发现情况有些不妙。股价将下跌多少？他所制定的计划中根本没有涉及到这样的情况。早前他买入或卖出Intersystems的股票时，股价可能过高了些，也可能过低了些，但最后，股价很快就进行自我调整，转为正常。股价下跌5个百分点，这样的 局面可以被很好地控制住。股价下跌10个百分点就比较棘手，当然，即使股价下降这么多，也是在可控范围内。但是股价下跌了15个百分点，就让人不安和不快了。（见图13-1）。当他的客户们打电话询问他们应该如何行动时，马克思也没有什么好的建议。在和埃恩通话时，他想出的惟一一个建议就是：别担心，耐心等待价格出现向上反转，而这一走势的出现是迟早的事情。

马克思感到自己无路可走了。市场从总体来看是下跌的行情，但是Intersystems股价下跌的幅度超过了市场的平均水平。尽管该股股价下跌了很多，从账面上看，他那些持有Intersystems股票的客户还是赚到钱了。但是，如果现在他只以股价走势存在问题为由，建议他们马上抛售手中股票，而抛出后，该股股价若再次迅速上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升，那么他的表现就太不专业了．他不知道该怎么办。Intersystems是支不错的股票，但是现在他辨识不出该股股价走势如何。

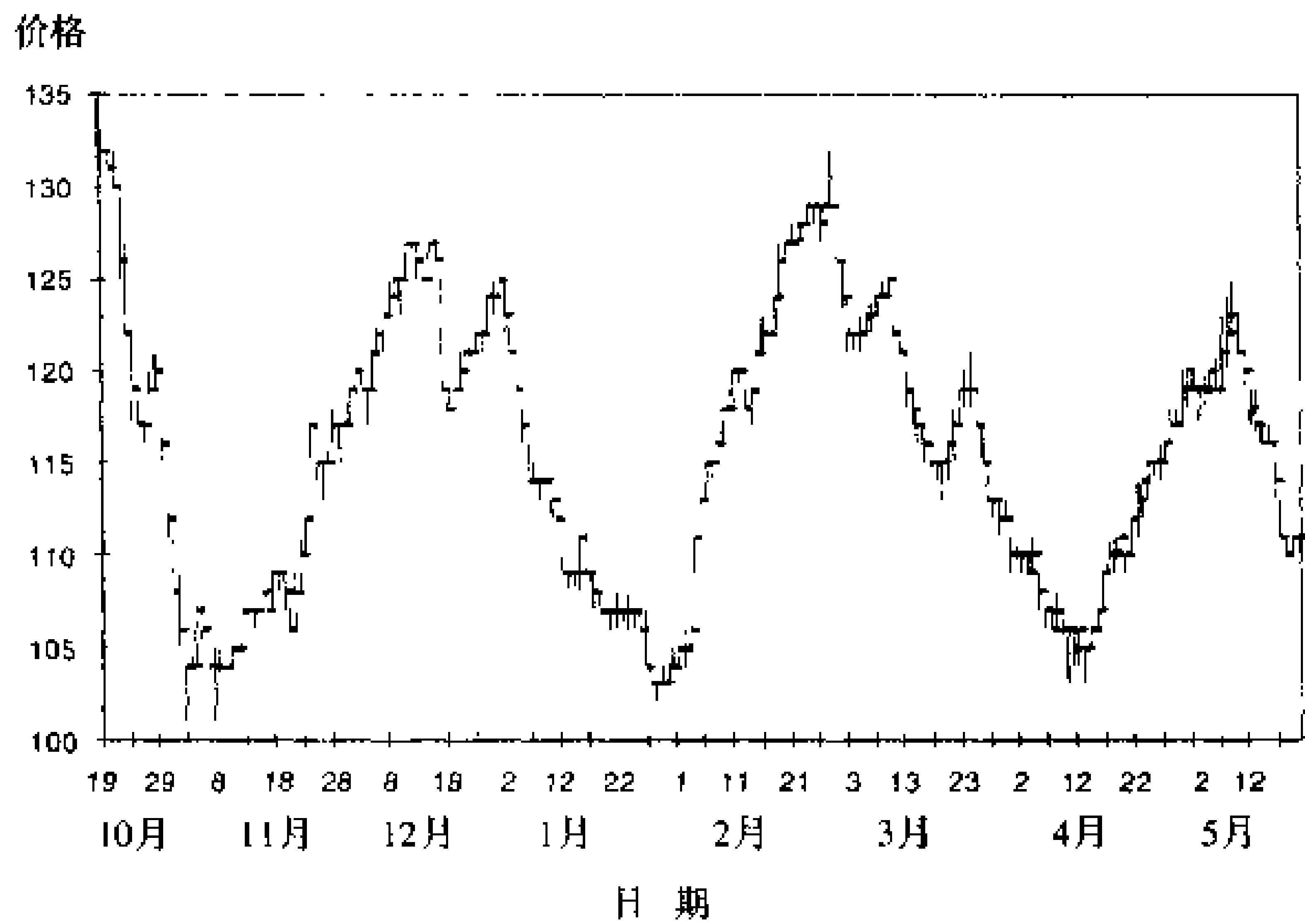


图13-1

当Intersystems股价跌到110元时，马克思感到不安和迷惑

照他的预想，股价本不应该从125元跌到110元．它最多只应该跌到115元的位置，而不该再向下走。接着，它不应该继续下跌，而应回升至120元的位置。他感到十分紧张，生怕股价会进一步下跌。但是他不能把这种疑虑告诉给客户们。马克思想，如果我在不安和疑惑的驱使下，向客户提出卖出的建议，结果会怎样？当他建议客户买入Intersystems的股票时，他描述了该公司美好的发展前景：公司在向国际化发展，而且成长迅速。现在，就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为自己为股价可能继续下跌而感到不安就建议他们卖出手中的股票，这对客户们来说就像个拙劣的玩笑。

马克思感到他的同事们都在期待着他来做出决定。表面上，并没有任何人给他施加压力，但是他以前在这个群体中的优势地位受到了削弱。他的同事们都知道在进行交易时每个人都难免会犯错，马克思并未因力推Intersystems的股票而遭到批评。现在的价格水平明显是很吸引人的，而且他行动时，有交易所做为后盾。而在他的同事中，多数人都向他们的客户推荐了Intersystems的股票。他们知道自己该怎样向客户说明情况，但是，他们中没有一个人像马克思那样促使客户持有如此大量的该股票。而对该公司的了解，也没有人能比得上马克思。

马克思越来越感到痛苦和不安。他不知道下一步该怎么做，他就像一头站在两堆干草之间的驴子，举棋不定。他以前做事，从来没有过这种拿不定主意和无能为力的感觉。他意识到自己必须控制住局面，但是，他需要在没有压力的环境下静下心来思考。他决定在吃晚饭的时间出去走走，等拿定主意后，再回办公室。

离开交易柜台，走进夏日的阳光里，他感觉很惬意。太阳在蓝色的天空中放射出灿烂的光芒。阳光下，他的不安和痛苦开始减轻 。安闲、放松的人们在公园里走来走去，孩子们在水塘边上尽情玩耍。这一切都那么祥和，都和Intersystems的股价下跌没有丝毫关系。露天茶座的人们享受着咖啡和美丽的日子。马克思想，奇怪，好像除了自己以外，世界上的其他人都没有担心Intersystems股价会下跌。他深呼吸了几下，以使自己身心平静下来。

他显然并不像自己所想像的那样经验丰富，否则，就不会将自己置身于这样的困境之中。如果真的很有经验的话，那么自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根本就不会陷入这样的麻烦中。他应该更谦虚一些，更自信一些。在对Intersystems股票的交易中，他就像一只活跃的小马，在经过一个漫长的冬天后，被重新放了出来。当时，他的脑子里只有一件事：让尽可能多的客户购入尽可能多的这支股票。他没有想到，当股价走势不利于自己时，会有什么样的后果。

想到这里，马克思突然停了下来。这样想是没用的，他在心里承认，自己跑得过快了。但是他确实仔细分析了这家公司，对买入时机把握得也很好，经纪行的资深分析师也证实了他对该公司的看法是正确的。过多的自责是没有意义的，这样做只能使事情更加糟糕。相反，他应该改变自己的鸵鸟政策，拒绝面对问题，并不能从根本上解决问题。不，他现在一定要正视问题，分析局势，做出决定。

前思后想了一番后，马克思得出了这样的结论：现在不是买入Intersystems股票的机会，而是卖出的机会。计划渐渐在他的头脑中形成。他要建议客户，至少是大量持有该股票的客户，在股价达到120元时，减持手中的股票，这样就会降低风险。他还要对客户说，他没有为股价的继续下跌找到任何原因。但是不可能的事情还是发生了，股价跌得更低。他们应该事先对在什么价格水平上售出股票，或减少该股的持有量做出决定，以尽可能地减少可能发生的损失。

马克思感觉自己放松下来了。现在，他又控制住了局势。再次坐在交易柜台前时，他的自信又恢复了。当忧虑的客户打过来第一个电话时，他已经准备好如何应答了。他很镇定，声音听起来很自信。他的同事们注意到他的思想状态有所改变，马克思微笑着想，自己重又获得了在这个群体中的优势地位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 股价调整至119元

一周过后，马克思觉得自己的生活过得很不错。股价在跌至109元以后，开始再次上升。他很满意。现在，他的客户们持有的大量股票不会受到威胁了。

当股价达到120元时，马克思开始对自己向那些大量持有该股股票的客户们提出的减少对该股的持有量的建议产生怀疑。（见图13-2）一切事实都表明，Intersystems的股价正在再次向对他们有利的方向运动。他认为，再过一两周的时间，股价肯定

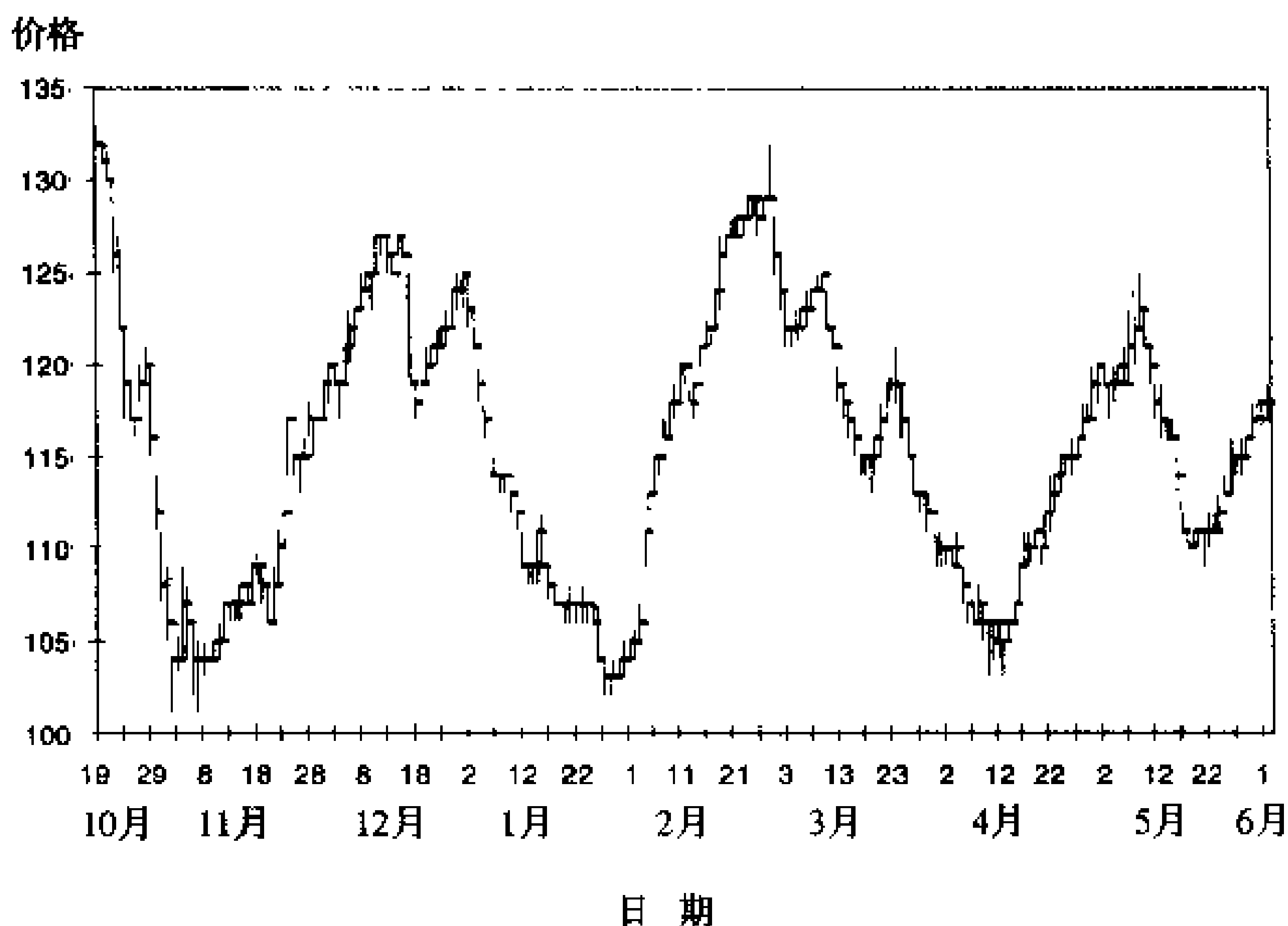


图13-2

当股价调整至119元时，贪婪战胜了一切，马克思并未执行原计划

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会上涨到130元。他告诉客户们，投资时，千万不要过于贪心，但是也没理由把自己的钱白白地送给市场中的其他人。难于做出决定的痛苦及早先因无能为力而带来的烦恼，现走都已烟消云散了。

● 股价跌到110元以下

马克思开始动摇了。几天前，他还感到自己是有力而自信的。那时，Intersystems的股价达到了119元。他相信到了股价进一步上升的时候了。可是，发生什么事情了？股价开始再次下跌！又要面临痛苦的抉择了，现在的痛苦比以前的更为强烈。他没有执行原计划，没有建议大量持有Intersystems股票的客户减持手中的股票。确实，股价从来没有超出过120元。但是在电话中，他从来没有说过卖掉该股的话。他回想起当时对客户讲，如果股价达到130元，对方能够赚得很大的利润。现在想起来不免有些内疚。

马克思不知道如何处理这样的情况。他以前的计划中包含有当股价下跌时，应该采取什么措施的备选方案。但是，由于已经有过两次好机会而没有抓住，所以，想到在当前把股票卖掉的提议，他还是感到害怕。他甚至没有确定出一个明确的“止损点”，而只是告诉客户，如果他们觉得价格跌到某一重要的价格水平之下时，可以抛出手中的股票，以使损失最小。这不是他意见的主要内容，只是一项应急措施。而且这一问题，他也没有认真考虑过。

现在他不喜欢自己的工作了。他强打精神，以使自己看起来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很冷静，从容不迫，而内心里还是为当前的困境感到十分忧虑。当电话铃响起的时候，他真是不想接听，因为一旦接听，他就不得不面对又一个焦急的或提出批评意见的客户。作为众人瞩目的焦点，他感到很痛苦。被尊敬、被感激的感觉当然很好，但是听到来自客户的指责和抱怨，还要经受同事们批评的目光（即使他们都没有公开地提出批评），就是件十分痛苦的事情了。他的同事们了解股市中的游戏规则，也知道向客户推荐购入Intersystems的股票是他们自己的决策。但是，虽然大家都没有说出口，却都希望马克思提起勇气拿出一个明确的意见。马克思不能再像鸵鸟一样把头埋在沙子下面了，毕竟是他对Intersystems的股票表现得推崇备至。

那天埃恩打过电话来，公开指责他提供了错误的建议。马克思很生气，他对埃恩说："如果有谁不应该提出抱怨的话，那就是你。你已经对Intersystems的股票成功地做成了两次交易，而且我也特意提醒过你，不要把所有的资金都投入到一支股票上。"说完这些话，马克思又忿忿地加了一句："如果你想卖掉股票的话，我很愿意执行你的委托。"

在电话中出现了难堪的沉默。他等着埃恩的回话，但是埃恩什么也没有说。马克思仍然余怒未消，他接着问道："你要不要发出卖出股票的委托？"

当埃恩做出回答时，马克思的口气缓和下来。埃恩说，他要向马克思道歉，正由于他大量持有Intersystems的股票，而且他同事们也都注意着他的一举一动，所以他的压力也很大。

马克思说，对于埃恩的困境，他很理解。他本人也觉得情况很糟糕，但是在市场中从来没有稳赢的交易。他还是对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Intersystems的股票抱有信心，相信这是一笔好买卖。

埃恩说，如果股价进一步下跌，他就不知道该怎么做了。他购买股票毕竟想赚钱。

“你必须明确，股价降到多低你无法承受。如果股价降到这一价格之下，就必须抛掉手中的股票。”马克思认真解释着。最后马克思保证，当股价降到100元（他所确定的“跌停点”）以下时，就立刻给他打电话。谈话在友好的气氛中结束了。

股价在110元以上停留了一段时间。马克思松了一口气。他做得毕竟还是正确的，对这一点他感到很满意。现在，他急切地等着股价上升。他的客户们都已经冷静下来，同事们也开始更多地谈论其他股票，而不是Intersystems的股票。等股价第二次上涨到120元以上时，如果下跌几个百分点，他的客户中就有人对此很着急，那么马克思就绝对要建议他们减少手中对该股票的持有量。

股市开盘了。马克思看到Intersystems的股价下跌了3个百分点，达到107元。他真希望这个报价是错误的。（见图13-3）情况有点不妙。在此之前，他的客户手中所持有的股票已经有潜在收益，但这时情况急转直下，到手的收益眼看就要变成亏损。按照经验，马克思知道，如果人们损失了钱财，就会变得对人非常不公、不讲道理。他想，人们有钱固然不错，但钱也会给人们带来苦恼等负面的东西。

Intersystems股票的卖方压力显然比他所预想的要大，该股股价的形态已经发生了变化。尽管马克思也不很肯定，但他还是告诉自己，股价不可能跌到100元以下。当埃恩打过电话来时，马克思尽量简单明了地回答了他的提问：不，据他所知，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有任何对Intersystems公司有不好影响的消息公布。是的，分析师仍然认为该股值得购入。他还是认为埃恩应当继续持有手中的股票。

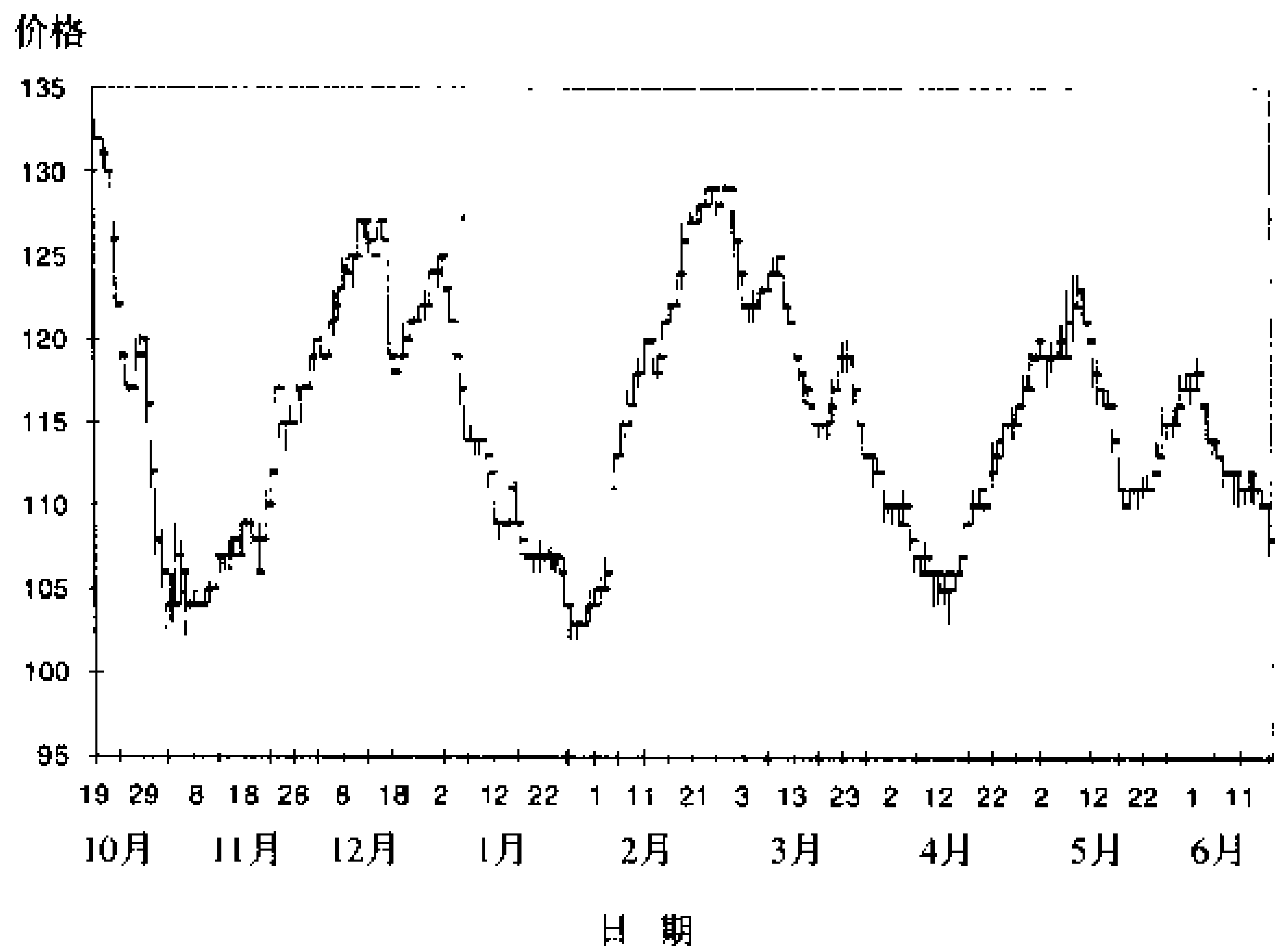


图13-3

当股价突然跌到110元以下时，马克思感到有些绝望

在随后的几天里，马克思真不想去上班。他以前是面临很大的压力而对如何行动感到犹豫不决，现在，他的处境更为不妙。他所设想的完全错了。虽然经纪行的分析师仍对Intersystems的股票感到乐观，但马克思仍感到怀疑和沮丧。显然，分析师的判断看起来有些失误。马克思越想越泄气。他该做些什么，可又不知道从何处着手。他觉察到有些客户开始公开地向他提出质疑，怀

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

疑他对Intersystems的股票如此大力推荐是否有依据。几周来，他一直坚持认为股价将上升，但实际情况却正相反，股价正在缓慢地、但很确定地向下降。

他的一些同事已经开始向客户提议卖出Intersystems的股票，他们觉得市场中还有许多其他待选股票值得投资。很显然，马克思对该公司的看法有些过于乐观而不切实际。

马克思知道，他必须确定在什么样的股价水平上建议客户卖掉手中的股票，或者至少减少手中的股票持有量，从而在股价进一步下跌时，可以将他们的损失控制在一定范围内。可是，问题在于他认为在99元的价位上提出卖出建议是错误的。他觉得Intersystems公司是一家经营良好的公司。在股价位于100元以下时建议卖出该股，简直是不可思议的事情。如果以谷底的价格提议客户卖掉一只有前途的股票，那么他的表现就真像个傻瓜。他一方面仍然贪心不足，而另一方面又担心害怕。两种情绪交织在一起，令他十分痛苦。他不想让客户受到损失，也不愿意错过一次好的交易机会。

马克思认为，现在决定在什么时候建议客户卖出股票并不是主要问题。他的客户们是在106元的价位或比它高几个百分点的位置购入该股的。由于股价已经在107元的位置止跌，所以客户们即使遇到损失，也不会太大。但是他有预感，Intersystems的股价会形成持续向下的走势。为此，他觉得很不安。他努力克制这样的想法，预测100元的价位是谷底。为防止预测错误可能带来的损失，他必须制定出相应的措施。

马克思把烦恼丢到了一旁。他提醒自己，他和客户都要为所做出的决定负责。而且为保险起见，他还建议他们确定出自己的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌停点。现在，他好像终于又控制住了局势。虽然他仍对现状感到不满，但至少不再那么痛苦了。

马克思想，自己以前就像只鸵鸟一样，把头埋在沙子里躲避危险。这两天内，股价下跌至101元。现在再躲避现实是不可能了。他感觉很不好，甚至怀疑自己不适合从事这类职业。他想退出，不想再坐在交易柜台的电脑屏幕前左右为难，不知道自己所做的决定结果如何。如果他选择会计师的职业或在银行工作，就不用经受这样的痛苦。至少从事那些职业的人们可以保持平稳的心态，而不像现在的他，前一天还认为自己是正确的，第二天却发现自己所做的决定最终却是错误的。

马克思感到奇怪：为什么做出决定会这么困难呢？虽然他很清楚Intersystems的股价会进一步下跌，但还是很信任这家公司，认为它有很好的发展前景。从逻辑上讲，如果该公司今年的收益能够得到保证，以现在的股价买入该股是有利可图的。现在股价跌到了101元，自己以前曾向客户反复强调要抛出股票，这一决定现在看来是错误的。他注意到，该股的卖方压力也是很大的。

马克思不知所措。客户的损失还是有限的，还未形成灾难。但是，如果他不想建议客户现在卖出手中的股票，就要确定一个价格水平作为"跌停点"。否则，现在价位在100元以上时，自己没有建议客户卖出，而等股票继续下跌至95元时，自己再改变主意建议客户卖出股票，那样做很不合适。

他意识到自己必须做出决定。但是在交易室这样一个嘈杂的环境中，他根本无法静下心来思考问题。今天，电话铃响得比以前更加频繁，而他的同事们都在大声地接电话，吵极

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了。就在这样的环境下，自己还要做出重大决定，这简直是不可思议的事情。他必须离开办公桌，出去走走，让自己的头脑清醒些。

尽管换了环境，马克思发现还是很难做出决定。他左思右想，尽量保持冷静客观的态度。他感到后悔，如果没有打电话给所有的客户，向他们宣传Intersystems公司有多么美好的发展前景，没有极力推荐他们买入这支在他看来股价肯定会上涨的股票，那情况就不会这样糟糕了，事情也会好办得多。现在，他面临很大的压力而左右为难，却不得不做出决断。他根本没必要对自己以前在经纪行的地位担忧，这一地位早就不存在了。他根本就不该做梦成为什么“明星经纪人”，这个梦想就像天空中的云一样虚幻而不切实际。如果股价进一步下跌，他就必须向经纪行的律师解释清楚自己急于卖出大量的Intersystems股票的动机。他的客户们肯定会群情激昂，抱怨马克思曾向他们保证会“一本万利”，而现在却出现了亏损，为此威尔逊经纪行要做出赔偿，马克思忧心忡忡地这样想。他怀疑自己是否选错了职业，但是，不管结果如何，他必须找到解决这一难题的办法。

在进行过一番认真的思考后，他逐渐想出了一套可供选择的方案。一种方案是：他可以告诉客户们，他仍然对Intersystems的股票有信心。如果他们想要再观望些时间的话，应该把这项投资看作长期投资，接受当前股价下降的事实，等待价格走势发生反转。另一方案是：他必须建议他们现在撤出股市，以使遭受的损失得以控制。虽然他更倾向于第一种做法，但还是决定两种方法都用，具体用哪一种，取决于客户的意见。

马克思拖着沉重的步子踏上回办公室的路。他感到自己好像

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即将面对一场审判，市场是法官，他的客户是陪审团。

在查看过股价后，马克思大声说道："上帝保佑！Intersystems的股价停在了104元的价位！"他感到自己的痛苦就像阳光明媚的早上的薄雾一样消散了，这种感觉就像获得了重生。他得意地想，可能最终自己还是正确的。Intersystems公司是家好公司，而101元的价位确实是谷底。（见图13-4）

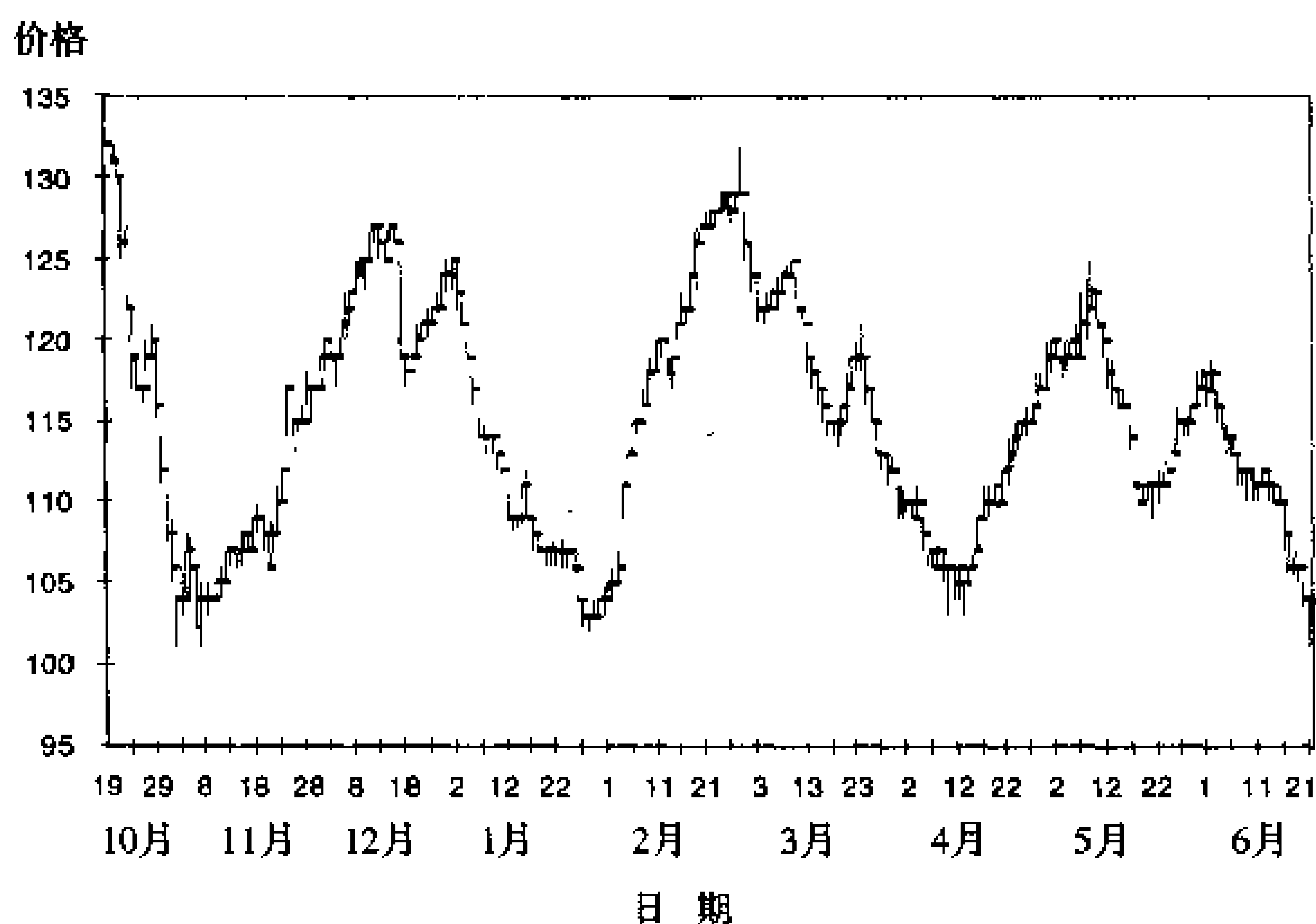


图13-4

当股价由101元变为104元时，马克思认为股价最终达到了谷底，现在是向上反转的时候了

当经纪行里的主管伸头向交易室里看的时候，马克思嘲弄地想："可能我不用被拖到院子里执行枪决了。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 股价下跌到100元以下

在随后的几周里，Intersystems的股价走势验证了马克思的观点：101元是低价位。开始时，股价很快上升到108元，接着缓慢地回落，降到100元，最后很快上升到107元。现在是盛夏。Intersystems的股票危机结束了。马克思可以安心地去休假了，他确实需要离开股市一段时间，毕竟生活不只是股票报价和交易佣金。漫步在温暖、柔软、洁白的沙滩上，他达观地这样想，不用再为埃恩和其他客户的投资操心了。这可真让人高兴！在他身心放松的时候，就让他的同事们来代他接听电话吧。

在马克思返回经纪行的第一个早上，Intersystems的股价下跌到了100元以下。马克思想，重新开始工作的第一天，办公室里就这么吵闹，（见图13-5）看来那些不愉快的感受只能暂时被摆脱掉。他对最近发生的事态变化没有做好足够的准备，他本来已经决心要全力以赴地做事，成为一名好的经纪人，现在，却又感到自己的世界快崩溃了。他的自信心再次遭到打击，因而感到十分痛苦。他的直觉反应是，不能再这样继续下去了。他对Intersystems的股票有了一种憎恶情绪，它是他的痛苦之源。他有一种穷途末路的感觉，好像站在沼泽地里的一块木板上，在努力保持平衡。每向前走一步，木板都在不停地摇晃。他不知道自己最后是掉进沼泽还是能安全到达彼岸。他感到自己身陷泥沼，既不能后退，也不能逃脱。他想，市场是无情的。他真是太累了。虽然他自己没有意识到，但实际上，他内心里正在为自己身处窘境而愤懑，急于寻找发泄的对象。

在这次休假中，马克思得出了一个结论：由于该公司前途莫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

测，他要建议客户们减少对Intersystems股票的持有量。当然，这并不表明他以前的决定是错误的。这只是针对现实情况变化所做的调整。私下里，他还是相信Intersystems是有着很好发展前景的公司。但是，由于Intersystems是他的客户们持有量最多的股票，所以马克思和他的客户们都对所面临的巨大风险感到不安。

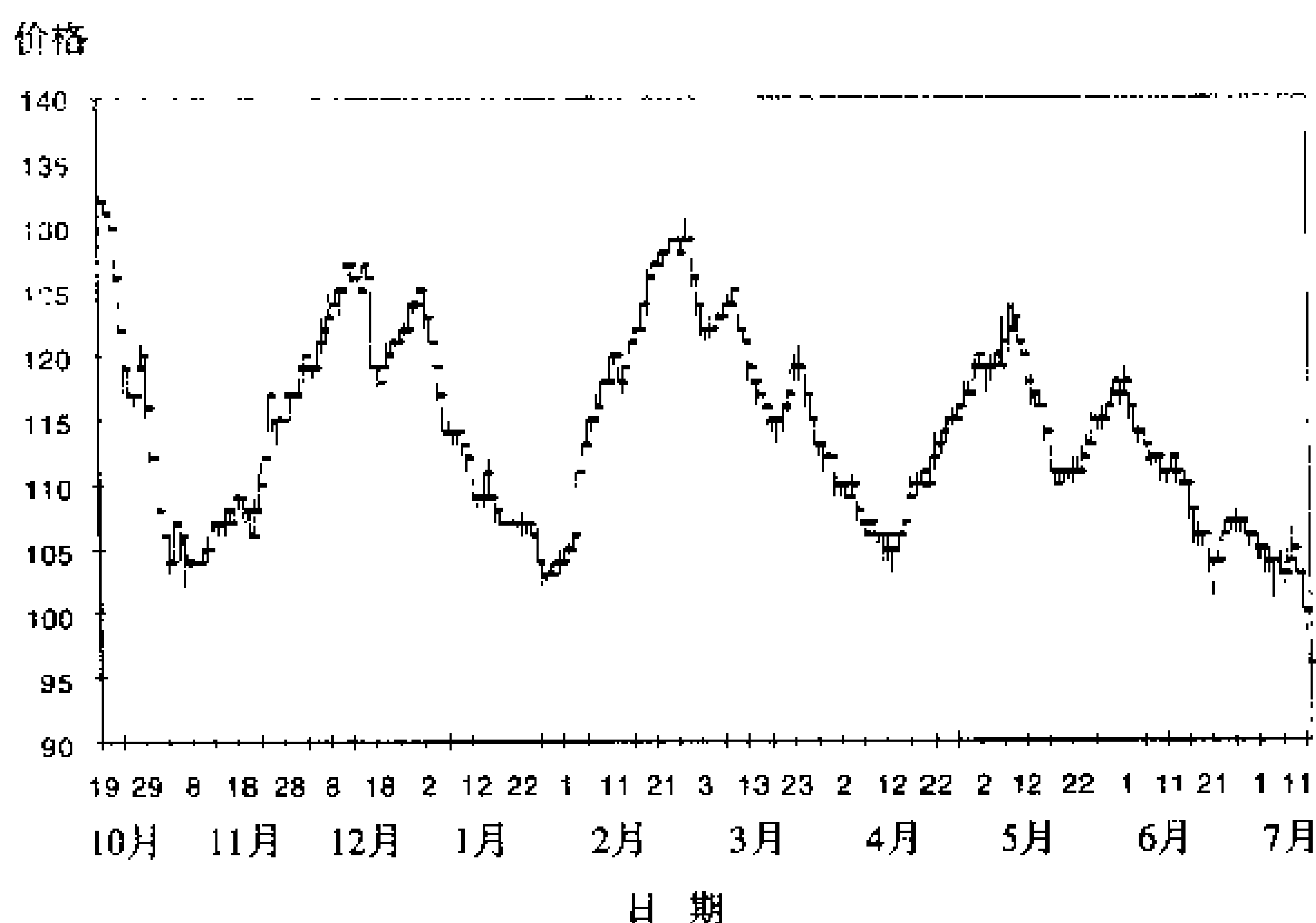


图13-5

当Intersystems股价跌到96元时，马克思感到痛苦又来临了

提出这样的建议意味着马克思将主动出击，采取必要的措施来防范，而不是被动地受当前局势的摆布。这只是权宜之计，但是它对马克思及其客户们来说很重要。因为这样一来，他们就会感到有了方向，而不是像一只小船，在变化莫测的股市中漫无目的地漂流。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现在我该怎么做呢？马克思焦急万分。3天前，Intersystems的股价还在107元的位置。而当时，他的客户们还可以毫无损失地减少手中股票的持有量。现在，他是否应该打电话给他们，让他们在96元的价位卖掉手中的股票？他估计，除非确信股价会进一步下跌10个百分点，否则在当前价位上，说服客户卖掉股票很难。这样做的风险在于，股价将只下跌几个百分点，就达到谷底，然后再次攀升，而他只能望洋兴叹，承认自己，建议客户在年度的低价位上卖掉了股票。在股价从125元跌到96元的这段时间内，一直持有股票，然后在一片恐慌中再抛售出去，这样做会使他看起来像一个十足的傻瓜。

马克思感到绝望和无助。他非常想仿效其他人的做法，建议客户立刻卖掉Intersystems的股票，承受损失，然后彻底忘掉这回事，再寻找另一支股票作为投资对象。与大部分人所做的背道而驰会让人感到很不安全、孤单而不安。他的多数同事都对这支股票感到厌倦了，他们已经建议客户至少卖掉一部分Intersystems的股票，再把资金投入到其他股票上。经纪行的资深分析师仍然认为股价的下跌没有合理的理由，但是她的态度也没有以前表现得那样坚定了。正在大规模抛出Intersystems股票的经纪行的经营规模是威尔逊经纪行的4倍，并且其研究部门有着很高的声誉。他的客户当然很快就会怀疑他是否真的如他所说的那样，对Intersystems公司的情况了如指掌。

当埃恩打过电话来时，马克思还没想好向他的客户提出什么样的建议。他建议埃恩继续持有该股票，他自己也不知道这是自己头脑一时发热的想法，还是在深思熟虑后得出的结论。也许对于这样棘手的情况，他只需采取最简单的解决方法。按他的经验，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

潜在的收益和已实现的损益，两者相比，人们更容易接受前者。只要他们继续持有股票，就可以充满希望地认为股价马上就会达到谷底。马克思承认，对于自己的建议他不能给出合理的解释，但是，不论他的结论的依据是什么，他都不能建议在当前的价格水平上卖出该股票。

● 股价下跌到90元以下

股价用了一周多的时间从107元跌到90元。后来，股价在该水平上稳定下来。（见图13-6）开始时，马克思很震惊，不知所措。他考虑过股价可能会跌到100元以下，但是却从来没认真思考过对策。他从事这一职业已经有一段时间了，知道任何一个上市公司都会遇到问题。但是，他从来没有认真想过Intersystems公司这家处于成长中的、市场表现活跃的公司也会发生问题。他以前从来没有遇到类似的情况，所以对于如何应对没有什么经验。当然，过去他所提出的建议也曾导致客户蒙受损失。

同样，他的客户们也从来没有遭遇过这样的局面：手中所持有的股票面临如此大的潜在损失。自从成为股票经纪人以来，马克思从来没有承受过现在这样大的压力。他感到自己很无力，努力镇定下来，恢复清醒的头脑，以应付那些打过电话来的焦急的客户们。他真想彻底放弃，但是在和他们谈话时，他还是要振作精神以表现得冷静、镇定、自信。马克思想，被众人批评的滋味不好受。而如果这些批评是正确的，受到指责的人会更为难堪。他知道自己必须保持冷静，不要表现得怒气冲冲，即使有些客户的意见粗鲁而又不公平。尽管处境艰难，但是，他觉得这是惟一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以顺利通过这一风暴的方式。他知道，他必须控制住局面。以当前的心理状态，他所能想出的惟一的解决方法就是，继续持有Intersystems的股票。因为在股价下跌了30个百分点后卖掉股票，这种做法令人无法接受。

价格

140
135
130
125
120
115
110
105
100
95
90
85

19 29 8 18 28 8 18 2 12 22 1 11 21 3 13 23 2 12 22 2 12 22 1 11 21 1 11
10月 11月 12月 1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月

日 期

图13-6

当股价下跌到90元左右的价位并保持稳定时，
马克思确信已经达到谷底价了

Intersystems的股价在90元附近盘旋了一周多时间后，马克思又得以放松了。他听到一则小道消息：那家急于抛售Intersystems股票的经纪行已经调低了对Intersystems公司所在行业的增长率的预测值。马克思想，如果这一消息是可靠的，该股股价会下跌。估计下跌的幅度足以使该股成为值得购买的对象。他想，在股价下跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了近30个百分点后，Intersystems股价达到谷底的可能性相当大。

几天过后，事实证明他的预测完全错误。股价跌到86元后，又继续下跌了4个百分点，达到82元。马克思真希望自己不是做经纪人这个行当的。（见图13-7）他想把工作做好。他确实向客户力荐了Intersystems的股票。他是有想成为最好的经纪人的野心。但是，他也曾完全相信Intersystems的股票值得买入，而且具备所有好交易的条件。

图13-7

当股价跌到82元时，马克思再次希望自己选择了另一份职业

正相反，所有的情况都和他所预想的不同。他非但没有成为最好的经纪人，还把事情弄得一团糟。他痛苦极了。股价会不会不停地下降？Intersystems公司是不是彻底垮掉了？它会不会破

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产？他的脑海里不断地出现这些可怕的问题，而且他时刻担心着第二天的股价走势。如果股价跌到50元的话，他该怎么办？他的客户们会不会极度不满而放弃这家经纪行，去选择另外一家？威尔逊经纪行会不会由于自己草率地向客户做出的“快速而安全地赚到钱”的承诺而蒙受损失?马克思想干脆辞职，结束这一切算了。他的压力极大，以致他想只要能摆脱这些疑虑、困惑、痛苦，让他做什么都行。

为了逃离交易室，摆脱来自客户的批评，马克思告诉同事要去走访一个客户，然后就出门了。他没去客户那里，而是去了海边的码头。他需要一个宁静的环境。大海对他来说就象征着一种自由。当他到了海边，远离了客户和电脑屏幕，他可以更好地思考一下当前的情况。

实际上，没有发生什么灾难性事件。按他的客户的买入价计算，当前的价格不过下跌了20多个百分点。世界末日没有来临，他的妻子没有离开他，他的房子也没有被烧毁，他也没有身患绝症，他还活着，他没有遇到车祸而全身瘫痪。他的客户受到了损失，但是他本人是年轻而健康的，而且Intersystems公司也没有破产。

最后，马克思的心态平衡了。情况确实不妙，但他能够处理。问题在于多数客户只是遭受了股价在106元～82元之间的差异所带来的损失，而不是125元～82元的差异所带来的损失。但是，他们总是认为股价是从125元跌到82元，下跌了35个百分点，并按此价差来计算自己的损失。马克思叹息道，人们在遇到金钱问题时常常会失去理性。

在回办公室的路上，马克思决定和经纪行的资深分析师进行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一次长谈。然后，他要直接和Intersystems公司取得联系，以了解公司的真实情况。如果在进行分析过后，仍感觉该公司前景乐观，他就要强烈建议他的客户们继续持有手中的股票，甚至应该趁机再买入一些，而不是以一个便宜的价格卖掉手中的股票。如果他得出的结论与此相反，就要承认自己犯下了错误，等待股价反转向上，建议客户卖掉该股股票后买入其他股票。以上就是他所做的决定。如果是后一种情况，他希望下次自己能买入一支真正好的股票。这样他就可以把客户的注意力转到一项新的、有潜力的交易上，而不用费尽心思向他们解释自己在Intersystems股票上所犯的错误，那样就更容易使他们接受这一损失了。

当天的晚些时候，埃恩打过电话来，马克思惊奇地发现埃恩根本没有指责他。马克思感到很困惑。就在早上，他还想着辞职，但现在，就在同一天的下午，在和埃恩这个客户的谈话中，他竟然占了优势。他奇怪地发现除了他的心态以外，别的东西没有发生任何变化。他知道，自己必须针对没有预想到的、看似不可能发生的股价变化制定出将来的行动计划。如果他事先对Intersystems的股价走势对自己不利有心理准备的话，就不会束手无策，也就不会那样痛苦了。

马克思想像着在他告诉埃恩可以考虑在现在的价位上再买入一些该股票，他仿佛看到埃恩从椅子上跳了起来。

他告诉埃恩，虽然还没有对Intersystems公司进行深入研究，但他认为在当前的价位上，Intersystems股票可能是个便宜货。正如他预想的，埃恩对此很是怀疑，但是马克思能够感觉到埃恩对自己在电话中表现出的镇定和放松很是惊讶。

马克思知道自己的处境还是艰难。即使Intersystems的股价由

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

82元（前天的最低价）开始上涨，并在股市收盘前达到86元，他还是感到仍然存在危险。但是，他相信自己有能力处理好这种情况。马克思告诉自己，只有两种行为方式供自己选择：或者自己彻底崩溃，或者变得更加强有力。暂且不考虑股价的下跌是否会对自己在威尔逊经纪行所从事的经纪人职业有负面的影响，从这件事中，他获得了宝贵的实践经验。这些经验将有助于自己成长成为一名真正优秀的经纪人。

股价达到82元这一最低价后，又在8月上旬上升到98元，接着又再次迅速下降。对于马克思最终决定建议他的客户们卖掉该股票还是继续持有，我们不得而知。（见图13-8）如果他建议客户

图13-8

对于马克思是建议他的客户在股价发生向上调整时，卖掉手中的股票，还是认为该股票值得长期持有，我们不得而知

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们长期持有该股票，就要制定出计划，并要对Intersystems的股价又跌到谷底做好比早先更充足的心理准备。如果没有做到这一点，到时，他的日子会比以前更难过。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第14章

股价向下突破交易范围时的大众心理

- 真空效应
- 感到不满的投资者
- 感到满意的投资者
- 股价向下突破的几个实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第14章

股价向下突破交易范围时的大众心理

我们曾说过，埃恩和马克思只是股票市场中很大的一个群体中的两个个体而已。他们只是Intersystems股票持有者这一群体的一部分。这些股票持有者包括：长期持有该股票的投资者、在股价开始进入交易范围时购入该股票的投资者、在交易范围形成之前和股价在交易范围内波动期间卖出和卖空该股票的投资者，以及那些以前对Intersystems的股票不感兴趣，但是后来考虑买入或卖空该股股票，最终却没有执行该项交易的投资者。

我们这里所要研究的，是在Intersystems股价向下突破交易范围时这一群体的心理。只有在人们的行为表现得情绪化的时候，股市中才会形成大众心理。为了使读者更好地理解大众心理，我们先研究一下埃恩和马克思这样的个人投资者的反应。在一定情况下，所有的、在股市中表现积极的市场参与者都会表现出不同程度的情绪化。了解这一点对我们的研究来说很重要。不论投资者多么富有经验，也不管他们有多少资本供其支配，他们都是人，而人都是有情感的。作为人，他们会生活在希望中，对未来充满美好憧憬，从对自己的目标有利的角度来理解所获得的信息，避免做出抉择，这些行为都是很正常的。人们越变得情绪化，就越容易仿效他人做法，而不是坚持个性，以自己的方式做事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在第12章和第13章中，我们描述了埃恩和马克思在面对资金损失时，各自的心理变化。从中我们可以看出，人们在赚取收益时，也会失去理智而表现得情绪化。但是，人们对亏本所带来的痛苦的体会比赚钱的快乐要深得多。当股价下跌时，人们的情绪波动比股价上升时要大得多。所以，现在我们应该研究一下：当股价向下突破长期交易范围时，大众行为的影响如何。

● 真空效应

这里，我们要再次提到戴维·富勒的真空效应理论。（见图14-1）该理论认为，位于交易范围以下的需求多数都消失了。许多投资者（即潜在的购买者）都不想再继续等待Intersystems的股价再次下跌了。开始时，许多股票持有者只是提高了他们的买入限价，他们不准备接受市场价格（即交易范围内的价格）。在将他们的买入限价一次又一次地提高后，越来越多的投资者由于无法按其愿意支付的价格购入该股而感到不耐烦且压力重重。就连那些最为顽固的投资者也开始认识到，如果他们真的想买入的话，就要在交易范围内提高自己的买入价格。当然，并非所有的投资者都想以当前市价购入。但是，股价在交易范围内波动的时间越长，就会有越多的需求产生在交易范围之内。这是因为，只有按交易范围内的价格才能达成交易。

前面我们曾讲过，时间因素很重要。对于一个比他们所预想的购入价要高的价格来说，人们从不接受到接受。这一态度转变要经历一定的心理过程。而这一心理过程的进展很缓慢。随着时间的推移，人们的拒买心理慢慢消退。股价在交易范围内波动的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时间越长，心理机制的作用也就越强。当股票价格位于这一交易范围内的时间足够长后，心理因素逐渐积累，心理作用越来越强，最后，将导致股票价格向下突破交易范围的强有力的运动。对于那些对等待合适价格出现感到厌倦的潜在的购买者，他们或者由于不想再等，而以交易范围内的价格购入该股，或者转移兴趣，打算投资于其他股票。这样一来，市场中大量的需求消失了。在交易范围以下，存在一个买入者的真空。

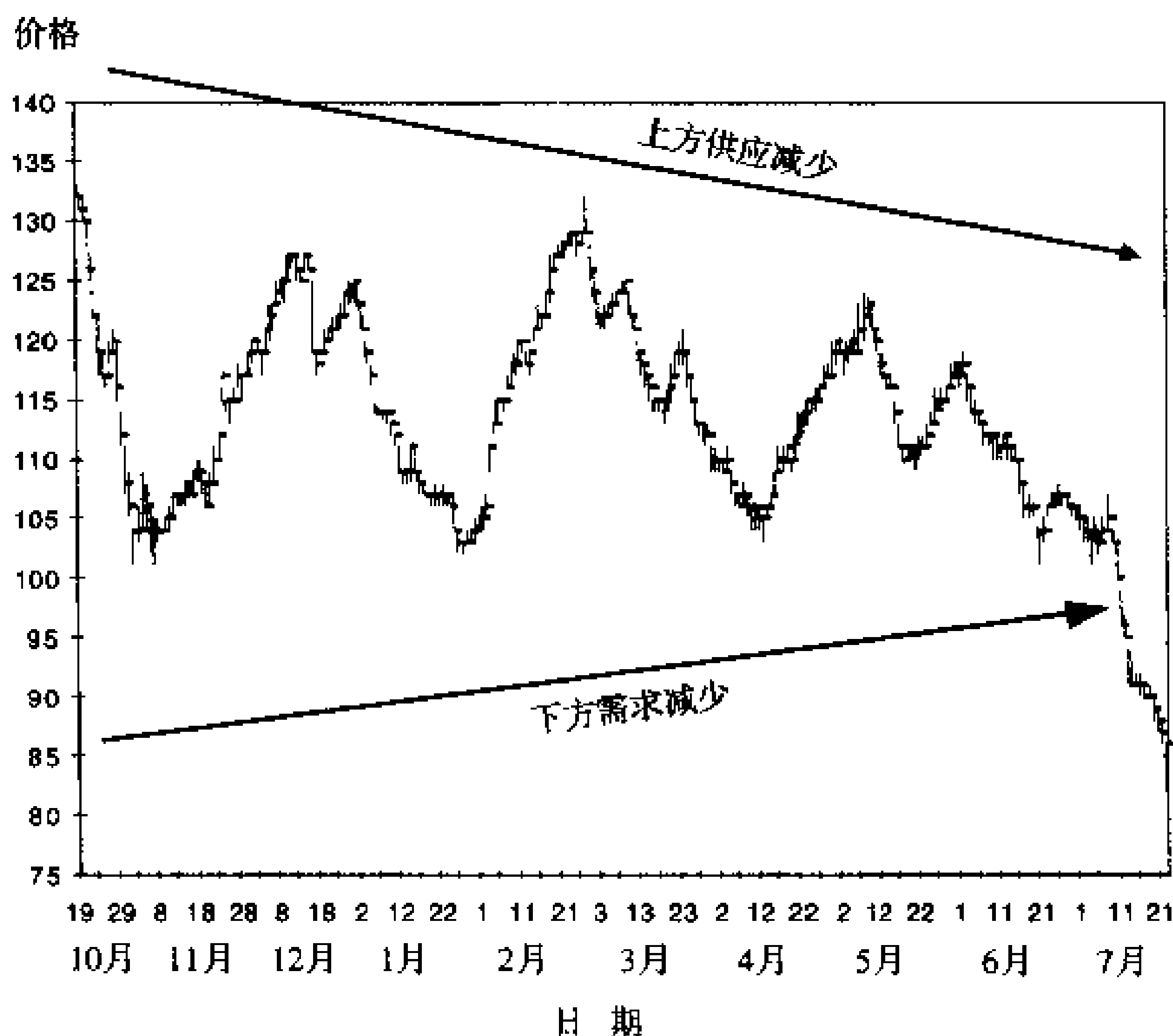


图14-1 真空效应

对于成交量而言，明显的向下突破交易范围的走势意味着市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场中存在着失衡。对在Intersystems股价上下波动时购入或卖出该股票的投资者而言，每个人不是感觉自己"做的对"就是"做错了"。所有在交易范围内的买入和卖出股票的行为，都是以比当前价格要高的价格进行的。只要Intersystems的股价在交易范围内波动，买方和卖方的实力就表现相当。"做对的"和"做错的"人数也大致相同。有些人因以在交易范围顶部价位卖出股票而感到高兴，有些人则以在交易范围底部的价位买入股票而感到满意。当然，还有些人因为自己卖出的价格过低或买入的价格过高而闷闷不乐。

我们根本无法预测交易范围会延续多长时间。但是，交易范围不会永远持续下去。造成Intersystems的股价向下突破长期的盘整相位的原因我们也无法确定。这种情况的发生可能是由于会计师事务所公布了对公司有负面影响的财务报告，也可能是由于人们普遍认为这一行业成长率降低或谣言四起，还可能是由于市场中规模较大的投资者想要卖出手中股票，又或是由于以上几个因素共同作用的结果。

当股价位于交易范围的谷底达几周的时间时，大众心理的作用越来越强，Intersystems的股价没有向上走，反而发生向下的突破，跟以前股价跌到略高于100元时的情况相同。（见图14-2）

在本章开始时，我们定义了股价突破交易范围时市场中的主要群体如何构成。大的群体本身又是由或大或小的群体组成的。我们可以归类为两类明显的群体：（1）对股价向下突破交易范围感到不满，并认为对自己不利的投资者；（2）对股价向下突破交易范围感到满意，并认为对自己有利的投资者。

我们先研究一下感到不满的投资者，再研究感到满意的投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者。然后，我们将研究一下表现市场中真实情况的图表，从而说明理论和实践的一致性。这样一来，也可以深刻地了解我们所学的东西如何作为投资决策的依据。

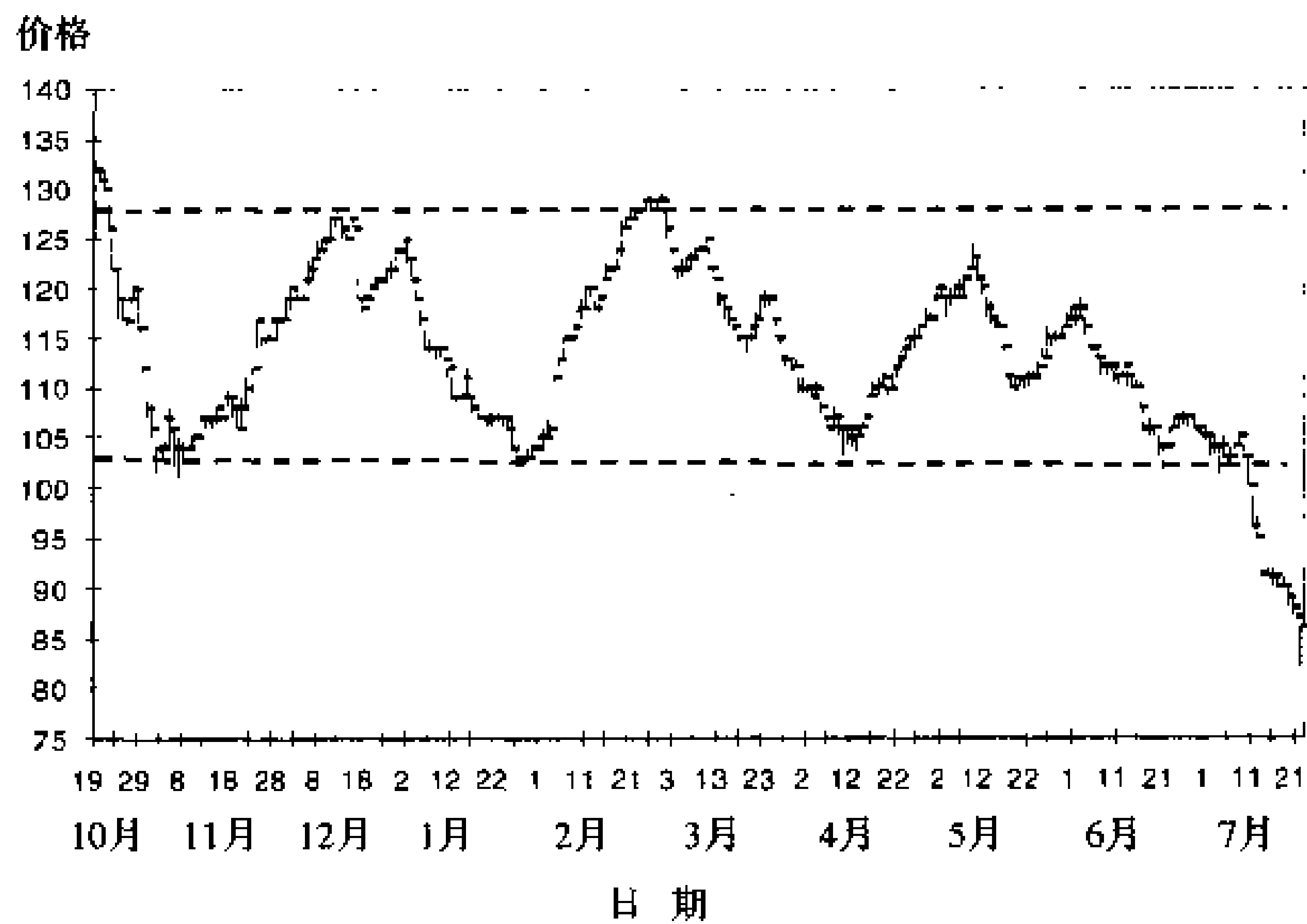


图14-2

股价对持续长时间的交易范围出现明显的突破，

是促成股市中大众心理形成的重要因素

● 感到不满的投资者

感到不满的投资者又可以分为以下几个类别。

• 长期的股票持有者　在股价进入交易范围之前拥有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Intersystems的股票，并一直保持其所有或大部分（50%或以上）Intersystems股票的投资者。

- 新的股票持有者　在交易范围内购入他们所希望购入的所有或大部分（50%或以上）股票，并持有该股票的投资者。
- 非卖空的投资者　本想卖空Intersystems股票，但由于价格在交易范围之内波动，而未成功做到的交易商或投资者。

● **常见的投资者**

如果投资者在股价位于交易范围之内时卖掉手中的股票，结果却发现卖出后股价开始上升，并向上突破交易范围。这种情况可不妙。但是，这时投资者还有按照自己的思路进行投资的资金和自由。在情况明朗之前，他不需要做出任何决定。他可以购回Intersystems的股票，或忘掉这支股票，而选择另一支股票作为投资对象，或者就把资金放在账户里，不再进行什么股票投资。如果你不是Intersystems的股票持有者，就没有理由为该股的未来走势感到担心。对于投资者而言，选择完全出于自愿。但是一旦投资者卖出了手中的股票，他就会密切关注该股的股价运动，非常希望事实能证明自己所做的是“正确的”。自己对卖出时机的选择也是很适时的。

那些已经持有Intersystems股票的投资者，或在股价位于交易范围内时购入并持有该股票的投资者，在遇到股价向下突破的情况时，就不能像前者一样自由地进行选择了。股价每下跌一个百分点，都会给他们带来资金损失。对此，他们不能无动于衷。

我们很难对投资者情绪活动排出先后次序，但是，总的来说，对该股的投资额占其总资本的比例越大，所支付的买入价越高，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持有股票的时间越长，股价向下突破交易范围的运动发生得越突然、幅度越大，投资者的感觉就越不好。基本上，所有持有Intersystems股票的投资者都会感到担心、不满和沮丧。当股价突破交易范围时，他们中多数人会感到自己面临抉择而不得不做出决定：是买进还是持有，或是买入更多的股票。他们发现自己处于两难的境地，但又必须做出决定。即使该决定最终未必付诸实施，也必须做出。当股价上升时，股票持有者会对这一情况表示满意，而决定继续持有该股票。如果股价下跌，多数股票持有者会对当前的局势感到失望、惊慌、紧迫。

对于Intersystems的股价变动情况，该股的持有者都认为自己的选择是错误的。他们中的多数人把资金损失或收益降低看作是不好的事情。如果他们处于埃恩所处的情况（以106元的价格购入Intersystems的股票，而在股价跌至100元时，实际损失是有限的）时，会认为自己的损失比实际损失要大得多，他们会把股价在106元～125元之间的未实现收益当作自己的损失。投资者这样做很常见，也很正常。

● 第一类：长期的股票持有者

股票经纪人萨缪尔·罗森伯格的客户是在股价刚开始步入上涨趋势时购入Intersystems股票的。他们是以极为“合适”的价格购入的。在股价从高位迅速下跌之后，他们按照萨缪尔的建议，在股价第二次上升至交易范围上半部的位置时，卖出了一半手中所持有的股票。开始时，萨缪尔非常高兴。但是，当股价再次跌到接近前一个谷底价位（略高于100元）时，他感到自己又没有把握了。他真希望自己当时能表现得更为大胆，建议客户卖掉手

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中所有的股票，而不是其中的一半。

可怜的萨缪尔！当股价第三次达到交易范围上半部的位置时，他差一点儿就建议客户卖掉手中剩余的Intersystems股票了。他本来已经决定建议其客户：如果股价第三次试图升到125元以上，就处理掉他们手中剩余的股票。但是，Intersystems的股价只是在5月9日这一天上升并达到他所定的目标价格。而在他还没想到要建议客户抛出手中的股票时，股价就掉头再次向下了。（见图14-3）

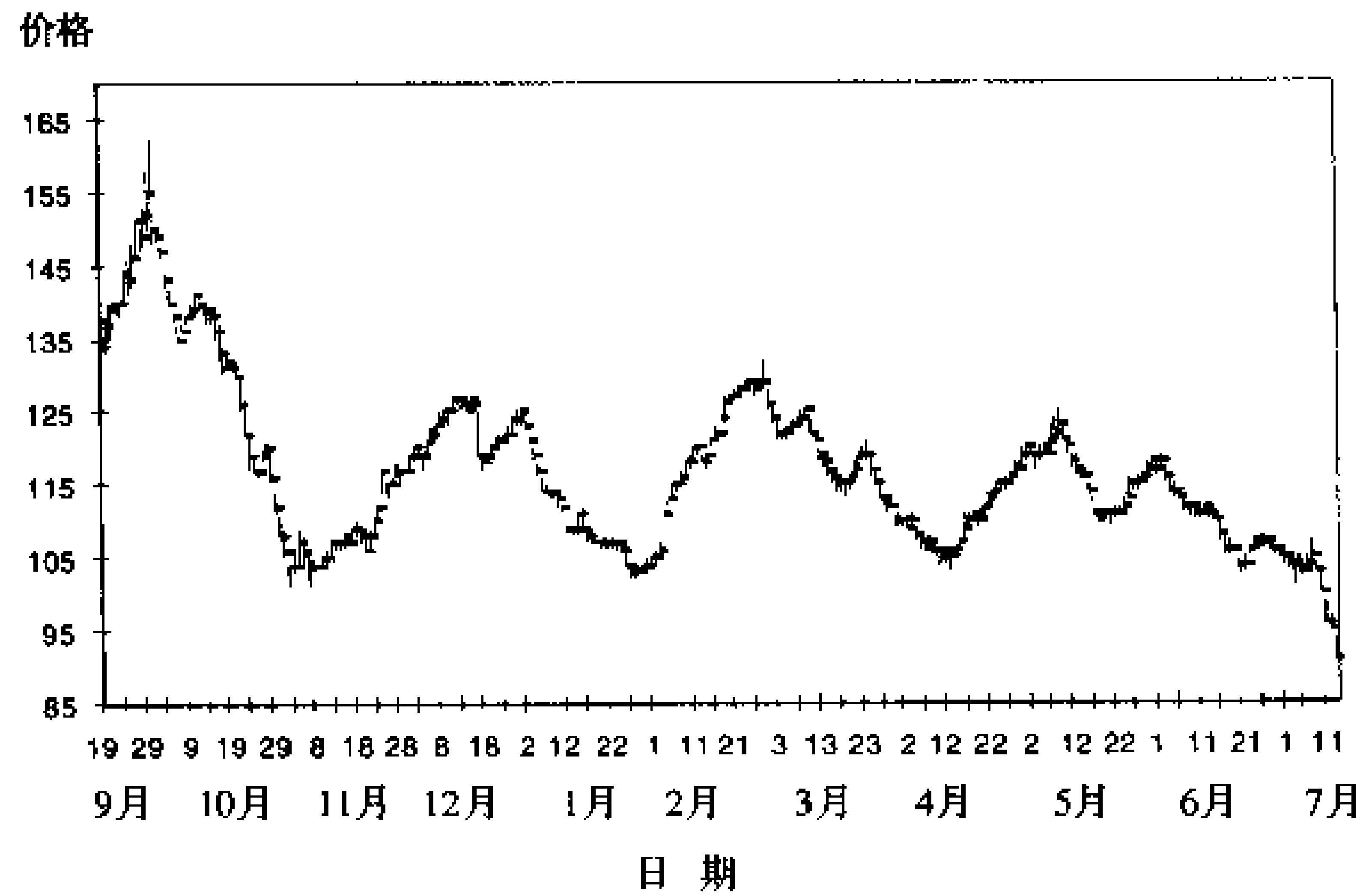


图14-3

当Intersystems的股价第三次达到交易范围中的较高价位时，
股价只是轻触125元后，很快就开始再次下跌，萨缪尔
根本来不及建议他的客户卖掉手中剩余的该股股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当Intersystems的股价开始下跌时，萨缪尔做出什么样的反应，具体采取些什么措施，我们都不得而知。但是，我们假定他和马克思一样，当股价开始下跌时，并没有建议其客户卖出股票。投资者先是以一个合适的价格购入股票，然后眼睁睁地看着股价上升，接着又面临股价的大幅下跌，在此之后，股价进行相当长时间的盘整，最终向下突破了交易范围。发生这种情况确实令人烦恼。萨缪尔一直对自己在做出卖出建议之前把股票价格锁定在125元以上而耿耿于怀。他自责道，如果我能表现得更灵活些、能干些，就不用经受现在的痛苦了。但是他仍暗自庆幸，至少客户们以一个合适的价格抛掉了手中的一半股票。如果他没有建议这样做的话，就要承受更大的压力而感觉更苦恼。他还没决定具体做些什么，但非常想从这种困境中摆脱出来。他要建议客户们卖掉手中所有的Intersystems股票，因为他认为它是一支不可靠的、危险的股票。

在这类投资者中，所有Intersystems股票的持有者都是在股价进入交易范围之前购入的该股票。他们中的有些人在这一过程中减少了手中该股票的持有量，但是所有人还都持有，且持有量至少是最初持有量的一半。由于早前的股价上涨幅度非常大，许多人还是赚到了钱。与他们相比，那些在股价向下突破交易范围并跌到100元以下时蒙受了损失的投资者，其境况要差得多。但是，眼看着大笔的收益像烈日下的水滴一样一点点消失殆尽，这样的滋味也不好受。他们本以为稳赚的收益现在变得非常渺茫。如果股价继续下跌，这些收益就全部烟消云散。甚至在股价下跌至某一价位时，投资者反而开始蒙受损失。人们很快认识到，如果股价继续这样变动下去，事情的结局会越来越糟。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人们一想到眼看到手的钱又都飞走了，心里就很着急，开始盲目而又惟恐不及地抛售手中股票，而疏于对情况进行冷静的分析和判断。投资者急于从这种状态下解脱出来，摆脱痛苦、忧虑的情绪。对于多数长期持有该股票的投资者而言，不论是他们所实现的收益比预期的要低还是实际上已经蒙受了损失，他们的痛苦都是由股价突破交易范围这件事带来的。他们的忍耐换来的就是消极的情绪和感受，沮丧、疲惫、拿不定主意、压力很大，失望地看着手中的股票在不断地贬值。

只要股价没有跌到比交易范围的底部价格更低的价位，萨缪尔和其他与其境地相同的投资者都可以寄希望于Intersystems的股价像前两次一样再次上扬。但是，当股价最终向下突破交易范围而跌到100元以下，接着又垂直下落到90元的位置时，这部分投资者中的多数人都认为选择Intersystems股票进行长期投资是个错误。现在，他们没有希望可寄托。他们必须承认，在股价位于100元以上时，自己坚持继续持有手中的股票而没有抛掉，是错误的选择。几个月以来，这些股票持有者急切地等待着Intersystems股价重现上涨趋势。但是现在，股价的走势和他们所希望的完全相反。

当股价最终向下突破交易范围时，有明显的信号表示原交易范围已经结束了。许多人感到极度失望和焦虑。长期的等待换来的却是两手空空。他们的忍耐不仅没有得到报答，反而受到了惩罚。当以前看似如此安全的交易范围的谷底价格像一根脆弱的稻草一样被轻易地突破时，这些股票持有者们都感受到了痛苦的煎熬。

这样的经历非常令人不快，而遭遇这种经历的人们的行动会变得很急躁。当他们认识到自己做错时，会非常痛苦，以至会不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

惜一切代价摆脱这种精神状态。许多持有Intersystems股票的投资者现在开始憎恶这支股票，他们视其为痛苦之源。人们总是为自己找借口，开脱责任。他们很可能会抱怨经纪人提出了错误的建议，抱怨市场反复无常，怨恨Intersystems股票“发了疯”。这种寻找替罪羊的做法是投资者保护和维持自尊的一种手段。但是，寻找替罪羊对解决实际问题没有什么实际意义。股票持有者对Intersystems股票的憎恶，使他们不能认真地从现实出发做出决策。他们会仿效市场中的其他人，采取他们所采取的行动，即“奔向出口”，卖掉手中的股票。因为他们认为那家“差劲的公司”不可能再有什么起色了。

股价向下突破交易范围时，有些股票持有者变得情绪化而冲动，他们多少都感到沮丧和失望。在这种充满压力的情况下，人们会表现得更像群体中的一员，而不是一个单独的个体。他们追随市场中大多数人的做法：当仍能从股票上赚取收益时，卖掉手中的股票，尽量减少损失。最终，当整个市场都明显出现下挫，出现突破交易范围的行情时，酝酿已久的心理机制就通过大众行为来发挥作用了。

● 第二类：新的股票持有者

这类投资者中，有几张我们熟悉的面孔。Intersystems的股价第三次上涨，达到125元后，接着又开始下跌，这时，埃恩和马克思没能卖掉手中的股票，所以他们属于这一类投资者。

下一张熟悉的面孔是彼得·爱立克森。他很少从事股票交易，却对Intersystems的股票产生了极大的兴趣。但在他第一次试图购入Intersystems的股票时，他发出的买入委托价格过低，从而因一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线之差错过了买入机会。当股价第二次向交易范围的底部移动时，彼得不想再次错过机会。他一方面惧怕损失钱财，另一方面又希望赚取更多的钱财。贪欲和忧虑交织在一起，使他举棋不定。最后，他找到了折中的解决方法，即只买入相当于他原想买入的股票数额一半的股票。但是，他还是有些耐不住性子，急切地在112元的价位上购入了这支股票。（见图14-4）在他买入后，股价跌到他原来的“买入价水平”，即略高于100元的位置。为此，他懊悔不已。

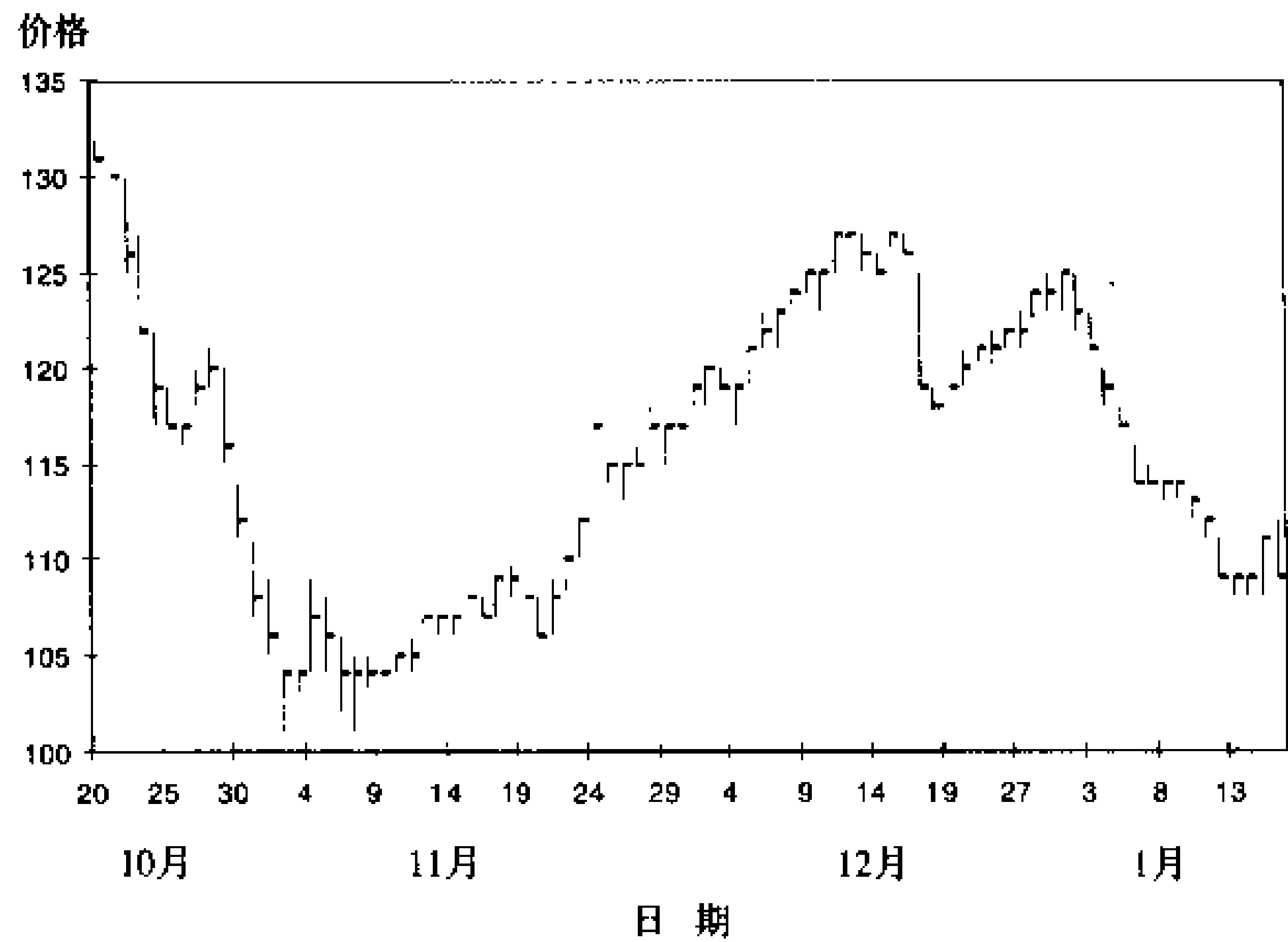


图14-4

彼得·爱立克森不想错过这一机会，于是他以比自己所预想的价格要高得多的价格购入了该股票，但购入的数量只是他打算购入的数量的一半

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得非常烦恼。但是尽管现在价格较低，他还是不想购入按原计划打算购入的股票。一想到自己会损失更多的钱，他就感到难过。

还记得凯琳·瑟斯顿，那个替富有的私人客户管理个人证券投资组合的资产管理人吗？在股价上升期间，她没有替客户购入任何Intersystems的股票。当最后该股成为该年度市场中的赢家时，她为自己没能购入该股而承受了来自客户的很大压力。现在，她很高兴地看到股价迅速从最高价位下落，而自己终于有机会以诱人的价格购入Intersystems的股票了。开始时，经纪行中负责对医药类公司进行分析的分析师不认为该股股价在100元以上时值得购入，这也就是凯琳等待股价跌至该水平之下的原因。但是，凯琳等得快不耐烦了。在访问过这家公司后，该分析师对这家公司的看法变得乐观起来。于是凯琳开始考虑，早些买入而后眼看着股价进一步下跌，和不买入但可能会第三次错过购入该股的良好时机，这两者相比，哪种更可取。她想，为节省一点儿成本而等那么长的时间，这样做看起来很愚蠢。于是，她在115元的价位上购入了该股票。（见图14-5）

在前面，我们已经讲述了埃恩和马克思面对股价向下突破交易范围时所做出的反应，所以我们已经完成了对这一类投资者的大部分的分析。但是，与长期持有该股票的投资者相比，这类投资者要更具有异质性。因此，我们必须从另一个角度对这类投资者加以分析。

长期持有Intersystems股票的投资者都是在股价开始进入交易范围之前购入的该股票。在股价开始向下突破时，他们手中仍持有数目至少为原来一半的股票。新的股票持有者则是一个更为多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

姿多彩的群体。他们中，既有人在股价第一次下跌，达到略高于100元的价位时购入该股，也有人在股价达到谷底之前，即股价从100元跌至96元时，购入该股。对于后一类投资者，他们是在股价于101元～108元之间波动的几周内购入该股的。一周或一天过后，股价跌至100元以下，而且进一步迅速下跌，对此，他们既不会高兴也不会感到受到鼓舞。他们不用为长时间地持有一支股价在交易范围内波动的股票、最终却发现长时间的等待毫无收获而沮丧，但是，他们也不可能认为自己幸运。

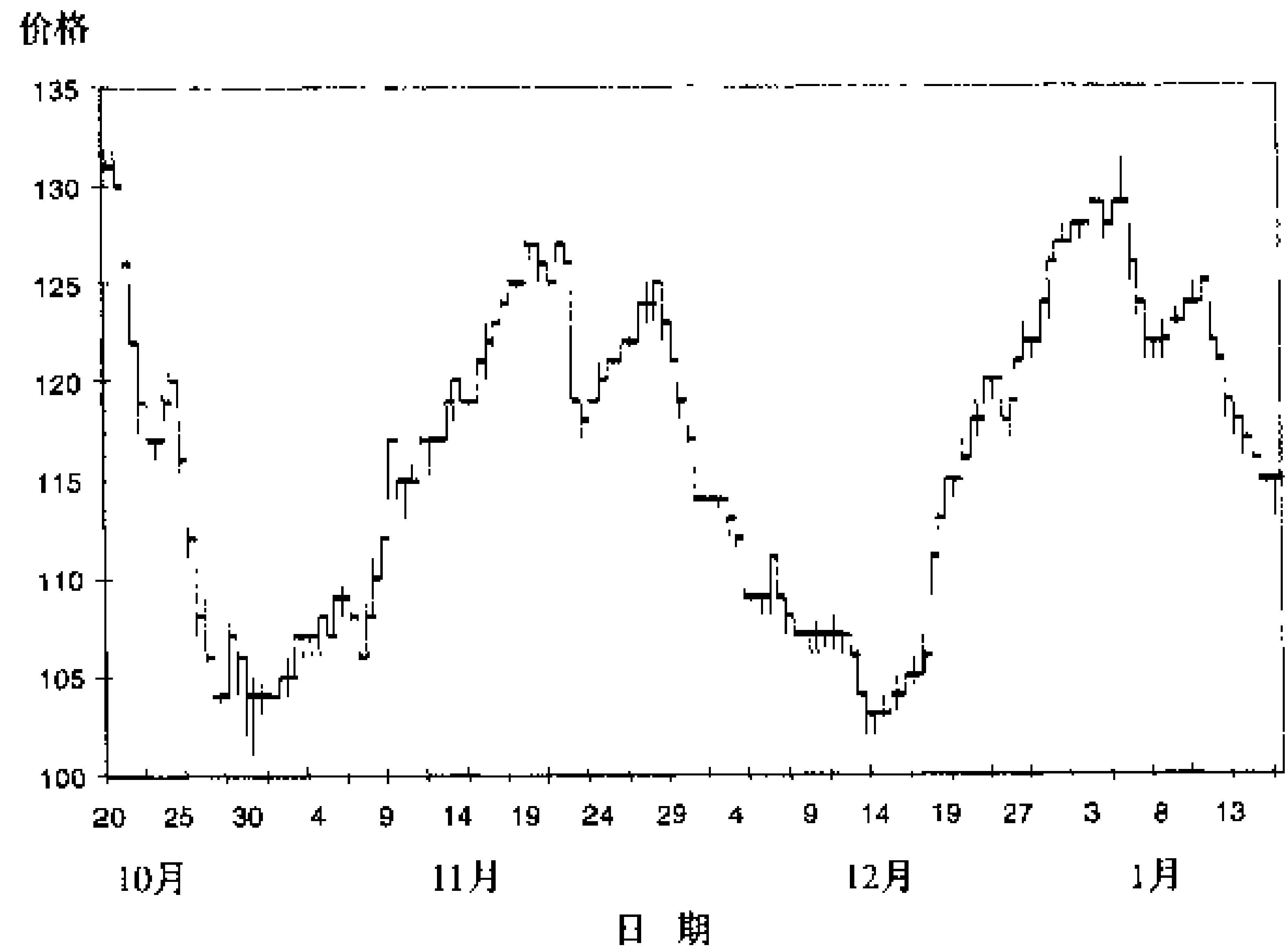


图14-5

凯琳·瑟斯顿错过了两次以诱人的价格购入Intersystems股票的机会，她不想第三次错过这样的机会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一次沉重的打击已经足以致命。即使因此你不用再承受新的沉重打击，也不会对这次打击心存感激。可能你只顾着考虑自己的坏运气，而忘记还有别的人，处境比自己还要差。但是，随着股价在交易范围内波动，这些持有该股的投资者没有时间形成与长期持有者一样的对Intersystems股票的憎恶、不满、不耐烦的情绪。他们不会对等待股价最后开始出现明显的向上运动而失去耐心。但是，如果这些投资者购入了相当多的这支股票，而股价却如一块下落的石头一样迅速下跌，这对他们而言不异于一场灾难。当市场中充满来自恐慌人群的巨大抛售压力时，你也会很容易感染上这种绝望的情绪。当然，这种心理状况很可能对大多数新的股票持有者来说并不适用。为避免犯以偏概全的错误，我们这样表达可能会更合适：人们越早以交易范围内的价格购入某一股票，就越容易受到大众行为的影响。投资者总是担心会有不利于自己的情况发生。这种提心吊胆的日子越久，他们对这种向下反转突破的局势的看法越悲观。当然，这样一来，他们也就越发可能责备自己没有早些卖掉该股票。因为他们毕竟有充足的时间和各种机会在股价位于100元以上时，把手中的股票抛掉。

对于那些在股价刚进入交易范围时购入该股的投资者来说，他们的感觉肯定就像处于持续和不稳定的压力下的弹簧一样。凯琳确实是在交易范围快结束时，购入该股的。但是，她还是经历了这种既希望赚钱又惧怕损失的情绪上的摇摆。在等了几个月后，她最终还是以115元的价格购入了这支股票。开始时，她还是很高兴的。几天后，股价达到120元。但没过几周，股价就跌到了103元。虽然凯琳在购入该股时，已经做好了股价下跌的思想准备，但是，这和面对现实的股价下跌，二者之间还是有很大差别

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的。她懊悔地想，如果自己不是以115元的价格购入，而是以比其低12个百分点的价格购入的话，情况就会好得多。当股价升至125元时，她肯定会松口气了。

如果她能在Intersystems股价向下突破交易范围之前把手中的一部分股票处理掉，她就不会遇到什么麻烦。她一错再错。开始时，她错过了整个股价上涨的时期；后来，分析师认为股价位于100元的位置时，股票过度定价了，而她听信了分析师的话，从而错过了两次以交易范围谷底的价格购入该股的机会。当分析师最终改变看法，对Intersystems公司的评价变得乐观时，凯琳在115元的价位上买入了该公司的股票。她本以为自己抓住了第三次购入的机会，可结果股价在经过飞速上升后，大幅下跌，最终跌破底价，跌向其未知的命运。

彼得·爱立克森在交易范围内购入该股的时间甚至比凯琳还要早，他们两个人的情况存在着很大的差异。彼得只买入了原来打算买入的一半数量的股票。他有非常明确的长期投资的理念，没必要向他人对自己的行为进行解释或辩护。如果他的证券投资组合的业绩还不如整个市场业绩好的话，也没有人会对他提出批评。另外，他也无须用自己的资本进行投资，因此能够把Intersystems抛到脑后。

彼得发现自己的状况比凯琳的要好，但是他也不想有损失发生。他真想忘掉Intersystems的股价变化，但是说着容易做起来难。他总是忍不住去研究这支股票的股市行情。开始时，他很高兴地发现该股股价开始回升，且再次爬升到交易范围的顶部。接着，股价发生第四次下跌，跌到略高于100元的位置后，就再也没有像以前那样上升过，相反，却骤然下降了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

彼得感到很失望。也许最好还是卖掉那支可怜的股票。《当代商务》的分析家对该公司发展潜力的判断好像严重失误，而他愚蠢地违背了自己最为重要的原则：只投资于那些资格老的、规模大的、安全的、不会破产的公司。如果你买入一支其他人都不愿意要的股票，就会时常感到不安，这是很正常的事情。难道他是那种喜欢和人群对着干的小投资者，宁愿持有这支股票而与其他人背道而驰吗？如果他能彻底忘掉这支股票的话，日子就好过得多了。但是现在，他不得不面对痛苦。

当然，彼得的境遇总要比凯琳的好些。凯琳的野心更大，她承受着惧怕和贪心、声望和痛苦、独立和从众的心理折磨。

试想，如果她没有卖掉股票，而该股股价跌到谷底价格以下会怎样？如果她卖掉了股票，而股价大幅上涨，又会怎样？对于该公司，分析师最终认为其前景是乐观的，而凯琳也是在最近刚把Intersystems的股票纳入自己的投资组合中，这样一来，她能现在就把手中的股票卖出吗？凯琳的客户们雇她是为了确保自己的投资能带来令人满意的回报。如果Intersystems的股价持续下跌，她该如何向客户们解释呢？她能无视Intersystems的股价下跌而对客户们解释说，只要他们有足够的耐心，把这次交易看作长期投资，那么它就是一项好的投资吗？为什么不卖掉手中的股票呢？别人都是这样做的。为什么不直接承认自己购入Intersystems的股票是判断失误的结果呢？这样就可以摆脱压力了。她可以舔舔伤口，然后重新振作起来。

当价格向下有力地突破交易范围时，埃恩、马克思、彼得、凯琳以及所有其他在交易范围内购入Intersystems股票的人都很难克制住自己的冲动情绪了。他们都感到失望和泄气。当我们感到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迷惑和犹豫时，常常会凭一时冲动做出决定。处于压力之下，我们常常显得更像群体中的一员，和大多数人所做的决策一致，而不像一个独立的个人。当股价向下突破交易范围时，在长期的交易范围中逐渐形成的心理机制开始通过公众的行为发挥作用，最终形成抛售的压力。

● **第三类：非卖空的投资者**

在我们的分析中，这类投资者并不重要。我们之所以提到他们是为了使得叙述更为严谨、规范。这些投资者本想卖空Intersystems的股票，但由于某种原因而未能做成。他们对卖方和买方都没有贡献。他们可能既不会对没有继续跟进而感到失望，也不会对是否在股价发生向上调整（常常在一次迅速、有力的向下反转之后发生）时，采取行动而犹豫不决。

● 感到满意的投资者

这组投资者可以分为以下几类。

- 失去耐心的投资者　在Intersystems的股价进入交易范围之前持有该股票的投资者，和由于对等待股价出现大的突破而感到厌倦，从而以交易范围内的价格卖掉手中所有或50%以上股票的投资者。
- 观望的投资者　买入数量不足原来打算买入股票数量一半的投资者，和本打算买入，但是由于没有遇到理想的价位，从而没有买入的投资者。
- 卖空的投资者　他们预期价格会下降，于是借入股票然后卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出，并希望在一个更低的价位上购回。既然股价实现了向下突破，他们可以如愿以偿了。

- 抓住时机的投资者　在交易范围内买入一次或多次该股票，又在交易范围内卖出的投资者。（这类投资者既可以属于更大群体中满意的一组，也可以属于不满意的一组。究竟属于哪一组，取决于他们的行为。）

● 常见的投资者

当股价向下突破交易范围时，那些以前持有股票，并在交易范围内卖出手中所有或大部分股票的投资者会感到高兴。我们曾说过，我们很难对人们的情感经历排列出先后次序。但是所持有的股票金额占其资本总额的比例越大，购入价格越高，越早在交易范围内卖出，股价下降的趋势越明显，这些投资者就感到越满意。

既然股价的走势正是他们所不愿看到的，多数股票持有者都会对自己尽可能多地卖出了手中的股票而感到满意。有些人肯定希望自己卖掉了所有的股票，而不是继续持有部分股票。他们多少都会松口气，因为在股价发生向下突破时，他们避免了损失的发生。对于那些卖空股票后，在股价向下突破时，赚到了钱的投资者，他们的心理和那些借入资金购入股票，然后在股价向上突破时，赚到钱的投资者的心理是一样的。因为那些卖空的投资者在卖空的时候都面临着很大的风险，所以，他们的满意程度要比那些只是从日常的股票交易中赚到钱的投资者大得多。

当Intersystems的股价向下突破时，感到满意的投资者的心理比那些感到不满意的投资者的心理要更容易掌握。显然，对比在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有任何资金损失甚至赚到了钱时的满意，人们对在遇到资金损失时所经历的痛苦印象要更为深刻。但是在对感到满意的投资者的分析中，我们可以看到，情绪是很容易战胜理智的。

- **第一类：失去耐心的投资者**

这些股票持有者在股价进入交易范围之前就已经持有了Intersystems的股票，但是，当股价在交易范围内波动了一段时间时，他们不想再继续持有该股票，而在股价发生向下突破之前，卖掉手中所有或大部分股票。让我们回过头去再看看里娜、肯尼斯等人在股价向上突破交易范围时的表现，他们代表了那些失去耐心的股票持有者。也就是说，当Intersystems的股价向上突破时，他们对此感到不满。现在的情况对他们更为有利。

就在股价开始波动之前，里娜以交易范围底部的价格卖出了手中的股票，而赚到了可观的收益。（见图14-6）肯尼斯为等股价上涨，足足等了好几个月。然后，他失去了耐心，开始着急，在股价第三次达到交易范围的底部时的两周内，卖出了手中的股票，从而蒙受了很大的损失。（见图14-7）

既然股价不是向上突破交易范围，而是向下突破的，里娜毫无疑问地把这一股价走势视为对自己有利的情况。显然，无论如何她所做的都是正确的。她应该对108元这个价位感到满意。但是，里娜并没有密切注意股市行情的变化。她只是在Intersystems股票公开上市时，购入了该股，并认为这样做毫无风险。所以，里娜丝毫没有注意到Intersystems股价下跌了。她还在股价很快升到127元之前错误地卖掉了手中的股票，而正是这次失败的交易使她改变了对Intersystems股价走势的看法。里娜若是没有过于担

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心股价下降到100元以下的话，就会以一个相当好的价格卖掉手中的股票。如果她注意到了现在的股价走势，就很可能会遇到股价大幅下跌，那将是对她以前胆小怕事的嘲弄。

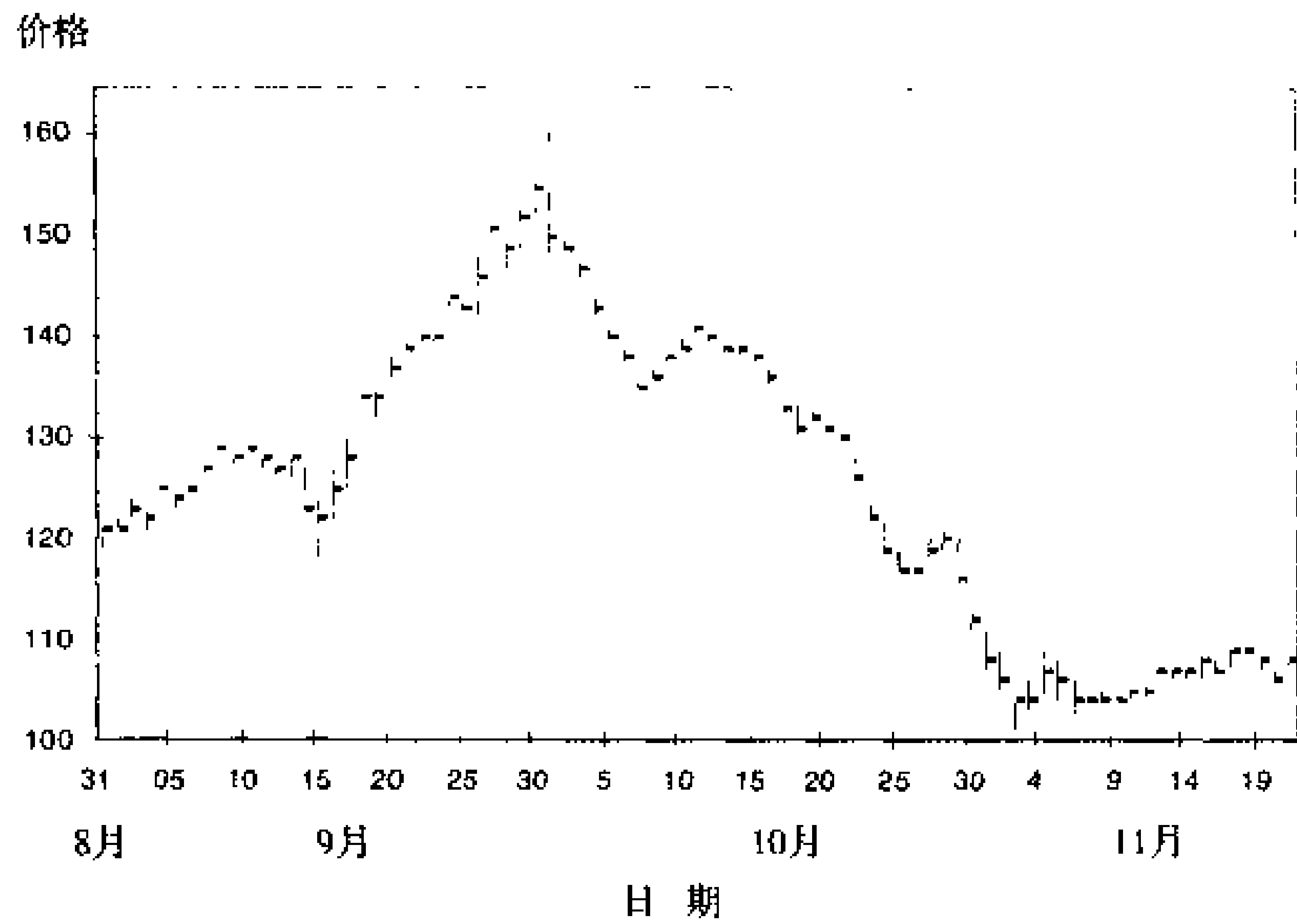


图14-6

里娜担心股价会跌到100元以下，她对等待股价回涨至原来的高价位感到厌倦，从而以一个比她所预想的价格要低的价格卖掉了手中的股票

肯尼斯在接近高价的位置买入该股股票。他已经经受了股价大幅波动的痛苦。虽然在卖出股票时，损失了近1/3的资本，但是，他还是感到肩上少了一付重担，他不用再不停地为自己会损失更多的资金而担心了。和那些感到不耐烦的股票持有者一样，肯尼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斯在等了几个月后，却在可能是最差的时机（就在Intersystems的股价开始再次上扬前）卖掉了股票。对他来说，这就像一场梦魇。

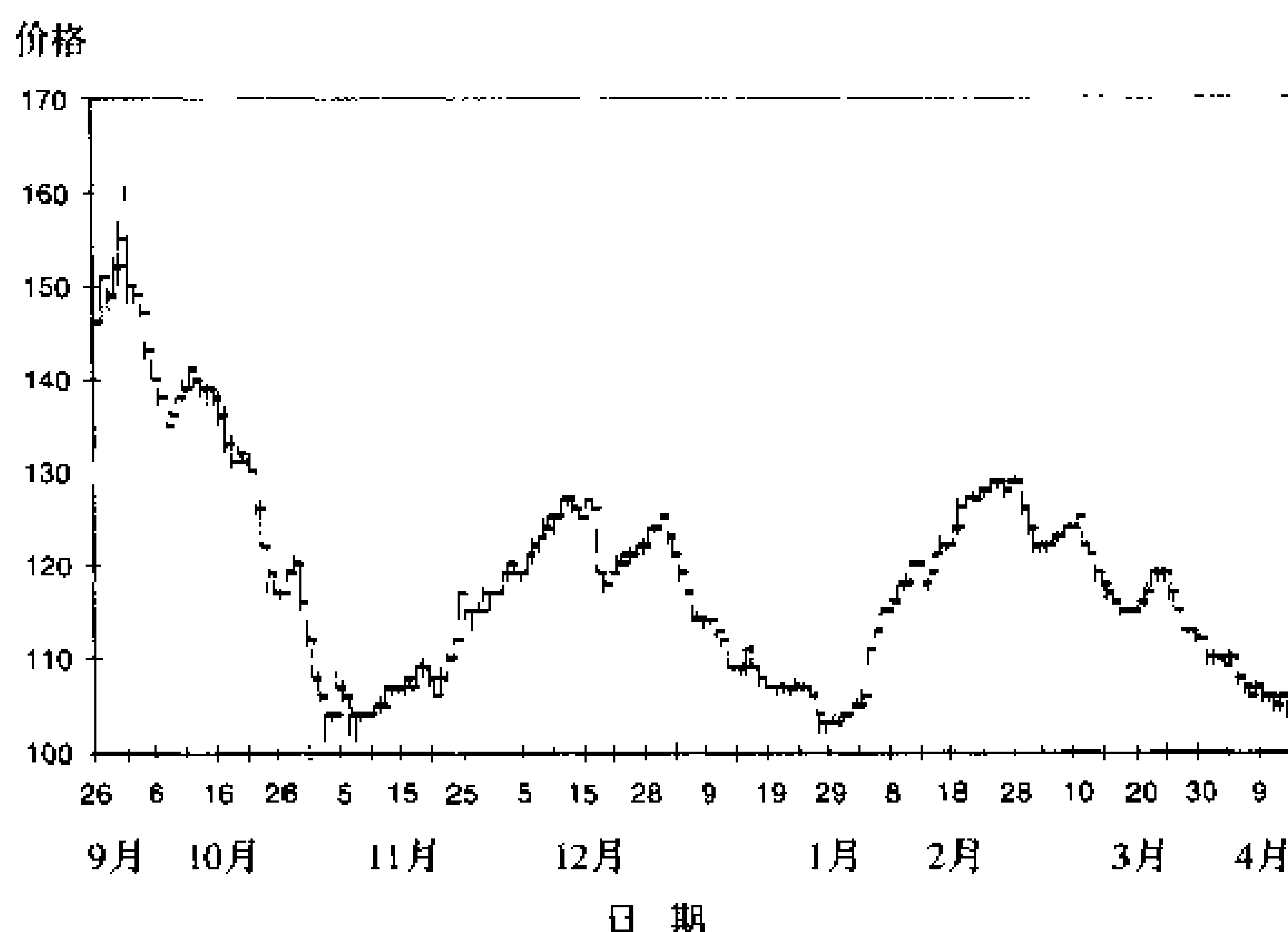


图14-7

股价再跌50个百分点，尽管此时价格在交易范围的最底部，肯尼斯仍然决定抛出手中股票

最初，Intersystems的股价向上或向下突破交易范围时，股价的运动都是一样的。所以，当股价上升时，肯尼斯开始时的烦恼和前面所讲过的也是一样的。他为等待股价出现反转上升，等了那么长时间，而现在，他却在一天之内前功尽弃。但是，只要股价没有突破交易范围的顶部，肯尼斯和与其处境相同的其他投资者就可以寄希望于股价像前两次那样，出现再次下跌。由此可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看出股价向下突破交易范围时的大众心理。

在股价第三次向上达到交易范围的顶部后，开始了下跌的走势。现在，那些像肯尼斯一样，在股价第三次达到交易范围的底部时经受了相当大的压力和痛苦的股票持有者，不再感到价格的每一次上升都像鞭子一样打在自己身上了。随着股价的下跌，他们对自己选择“错误”的沮丧心理也慢慢地消退了。他们不再对没能持有Intersystems的股票而感到失望，而是对及早卖出了手中的股票而感到满意。

当股价最终跌破交易范围，显然形成了向下反转的信号时，这些前股票持有者感到很高兴，也很庆幸。不管结果如何，他们毕竟卖掉了手中的股票。远离了原来长期经受的痛苦，他们现在可以轻松地看着以前稳定、看起来保持不变的股价，现在正有力地突破交易范围的底部。

一旦他们的快乐情绪开始消退，股价下跌的行情就变成了一件让人扫兴的事情。即使他们本来是希望股价出现向下突破的行情，但是，面对股价的持续下跌，他们也高兴不起来了。股价下跌的幅度很大。对该公司不利的谣言到处都是，Intersystems的股票一下子变成了市场的弃儿。显然，这时所能做的就是抛售股票。那些以前以交易范围内的合适价格卖掉手中股票的投资者，现在以得意的心情看着尚未抛售的股票持有者怀着渺茫的希望继续顽强地抵抗。他们卖出股票的价位确实合适，而且他们已经从那些压力和焦虑中解脱出来，而那些人还在忍受着痛苦的折磨。

那些等了很长时间后卖掉股票的股票持有者，对自己在股价下跌到100元以下之前卖掉了手中的股票，自然感到很高兴。不过还是有些遗憾，他们本来应该早就卖掉这些股票的，可是拖到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了现在。人们常常以事后认识来指导自己进行股票投资，这在股市中是很常见的现象。

随着股价的下跌，那些仍然持有Intersystems股票的投资者开始变得相当情绪化，立场也开始动摇。他们该对自己卖掉了手中的股票感到高兴，还是该对自己仍然持有该股票感到沮丧呢？虽然他们想尽量地乐观些，但是显然还是希望自己能够尽早卖出所有的股票。如果已经卖掉手中一半以上的股票，他们会更希望把手中剩余的股票卖掉，这种想法比他们在一点儿也没有卖出时的想法更为迫切。他们的决策方向是正确的，但他们希望自己的行动更果断些。如果他们在更低的价位上卖出其余的股票，他们的感觉就要比什么也没做时的感觉好得多。

这些不知道该卖掉股票还是继续持有的投资者很可能会受到从众心理的影响，因为市场中很多人都表现得很冲动，他们也难以幸免。我们多次提到，当人们处于压力之下而不知如何是好时，通常会按照大多数人的做法行事，和其他人同时卖掉手中的股票。

● **第二类：观望的投资者**

约翰·司坦尼斯属于这一类投资者。他曾两次试图在100元以下的位置购入Intersystems的股票，但他对必须做出决策感到十分痛苦。当股价位于交易范围底部附近的位置时，他调低了自己的买入限价，而由于买入限价过低，他错过了两次达成交易的机会。

对此，他显然感到非常烦恼。他对等待合适的价格出现再买入股票感到厌倦，转而开始寻找其他投资对象。（见图14-8）当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Intersystems的股价最终跌到100元以下时，他对自己在买入限价上的谨慎感到庆幸。

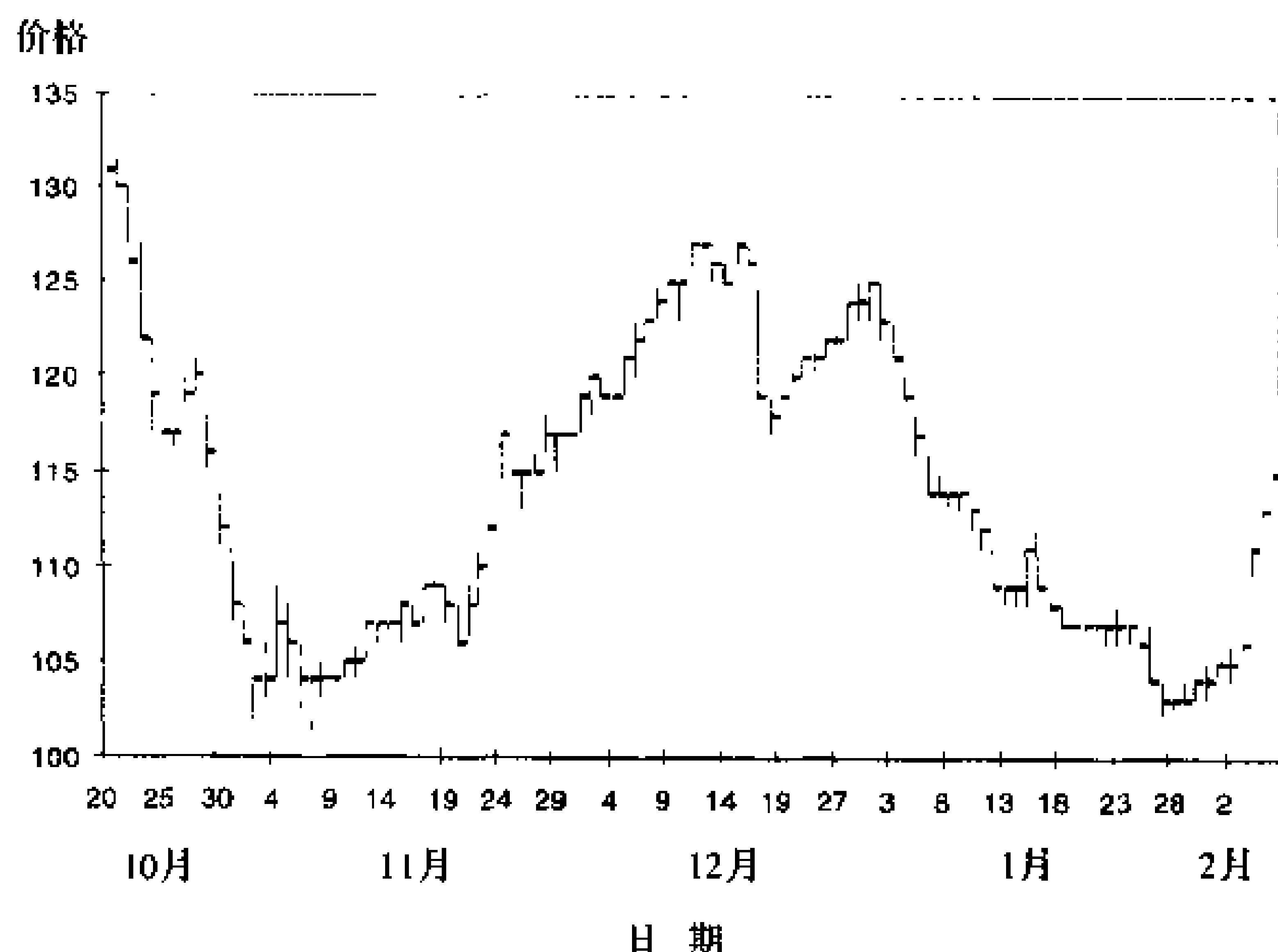


图14-8

约翰因为把限价定得过低，而接连两次错过了买入Intersystems股票的机会，他感到非常沮丧，开始留意别的股票

如果某支股票的价格本来一路上涨，现在却出现大幅下跌。这一过程中，人们对这支股票前后不同的态度是很明显的。一些分析家坚持认为该股票估价过高，因为公司的成长看似陷于停滞。而另一些分析家认为，由于股价是从高位上下落，目前的下跌只是暂时的，所以，这支股票还是值得购入的。

在股价进行调整时，看起来好像股市中有许多卖出者存在，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，和约翰一样，许多投资者对是否按照原来打算购入的想法行动感到犹豫。在这种情况下，人们常常改变买入的想法，而持观望的态度。如果股价突然上升，他们也不会追高，因为他们想以较低的价格购入。

由于该股票的价格运动不连贯，而分析家也对投资该股票持观望态度，人们就会空有购入股票的想法而并不付诸行动，即使有买入委托，也会把价格定得极低。就算有人买入，他们的买入量也比原打算买入的要少。

当Intersystems的股价最终向下突破交易范围时，许多投资者可能都对自己没有按原意愿行事感到庆幸。不论出于什么原因，是买入限价定得过低，还是认为形势无法确定而自己的想法不能保证实现，或是自己不能做出决定，又或是股价突然下跌，从而没有来得及买入，他们都对自己没有再投资购入Intersystems的股票感到满意。许多人认为自己的运气比较好。如果他们害怕股价下跌，就根本不会买入该股票。虽然他们手中都还持有一定数量的Intersystems股票，但许多人都自认为侥幸逃过了此劫。

但是，人的欲望是无止境的。当他们不再为自己没有购入更多的Intersystems的股票而感到庆幸时，又开始为手中仍持有的股票而烦恼、伤心。一些人肯定对自己在还没有确定购入该股票的决策是否正确前就买入了该股而深深地自责。

“我对该公司的前景根本就缺乏了解。”他们这样对自己说，“为什么我不袖手旁观，什么也不做呢？我应该更为谨慎些。损失钱财可不是件有意思的事情。”

即使大多数投资者可能都对自己没有更多地持有该股票而感到高兴，但是当股价向下突破交易范围时，他们中每一个持有该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票的人都要做出是否卖掉手中股票的决定。在决定是否卖掉手中的股票时，这里的许多投资者会和第一类投资者一样，感到内心充满着冲突与矛盾。在蒙受损失的情况下，卖掉手中的股票，这确实很难做到。尽管人们舍不得卖掉，但他们不愿再持有更多的该股票。当股市中早先对股价向下突破交易范围的走势持观望态度的投资者对当前的形势越来越不看好，而且看起来，似乎每个人都是这么看待这支股票时，人们拒售的心理逐渐转弱。当其他人都对Intersystems公司的发展前景持怀疑态度，并卖出该股票时，你就会感到自己面临着巨大的压力，而且不知所措。这时，你会很自然地采取大多数人的做法——卖掉手中的股票。

● **第三类：卖空的投资者**

那些在Intersystems股价向下突破交易范围之前卖空该股票的投资者，对当前的股价走势感到满意。在对常见的投资者进行分析时，我们已经讲过，那些卖空、并从股价反转下跌中赚钱的投资者，与那些在股价向上突破时借入资金购入股票的投资者相比，二者的心路历程完全一样。由于卖空和借入资金，这些投资者面临着更大的风险，因此，这时如果他们只是进行普通的股票交易的话，就会比现在更高兴。投资者面临的风险越大，其压力也越大。一旦事实证明他们的决策正确，他们满意于自己做法的感受就比普通的投资者的感受要强。但是，风险是柄双刃剑。当投资者卖空后，如果股价没有反转下跌，而是上升的话，他们的处境就非常危险。他们对股价上升的不满情绪可能也最为强烈。

那些在股价反转向下时赚到钱的投资者的心理显然与前者不同，他们会对当前的局势感到满意。但是，他们总是不知足。既

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然他们的卖空决策是正确的，显然他们就应该冒更大的风险，去赚更多的钱。在股价向下突破交易范围之前，他们的不安和疑惑的情绪一扫而空。当形势显然对他们有利时，他们就按捺不住要赚取更多钱的想法，蠢蠢欲动。如果投资者成功地做成了卖空交易的话，就会获得可观的收益。这时，人们自然是想以当前的价格再购回该股票，这一点儿也不奇怪。

人们常常会假想自己买入股票后，赚得很高的收益，然后用赚得的钱去实现自己的一些梦想，例如：去欧洲旅行或买车，这样一想，他们的收益仿佛已经触手可及。当大多数Intersystems的股票持有者行动方向一致时，单个投资者会很容易受到其他人的影响，采取大众行为，卖空更多的股票。当Intersystems的股价在交易范围内长期波动过后，向下突破交易范围，这类投资者的从众心理会更强。

● **第四类：抓住时机的投资者**

当股价第三次达到交易范围的顶部时，如果埃恩卖掉了手中所有的Intersystems股票，而马克思建议他所有的客户卖掉手中Intersystems的股票，那么他们两个人很快会发现，他们第三次在适当的时机卖掉了该股票。这样一来，埃恩就可以继续做他的发财梦，而马克思在威尔逊经纪行的地位就会越加巩固，他就可以有恃无恐地和老板就提高个人分红的问题进行谈判了。

交易成功后，他们可以镇定地等着股价第四次下跌，或者把注意力转移到其他股票上。我们假定，由于他们曾经从股价的波动中赚取过相当大的收益，所以他们对该股股价的变动还是相当关心的。他们首先要确认自己在合适的时机卖出了手中的股票，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然后他们想看看自己可不可能第四次成功地做成对该股票的交易。Intersystems的股价下跌（从交易范围的顶部跌到底部）需要一定时间。他们两个人很可能不把资金存在账户中，而是到处寻找其他的投资机会。即使他们用从Intersystems的股票交易中所赚到的钱购入了其他股票，他们也可能会在将来卖出这些股票，得到现金，或以这些股票做抵押借入资金，最终再买入Intersystems股票。

如果人们对某支股票做成了多次成功的交易，他们就会看好这支股票。前面我们曾提到过，股票本身不具有生命，它们没有情感，一点儿也不在意埃恩、马克思或其他人如何看待它们。正是人们拥有感情，并或从感性出发，或从理性出发，（选择哪一种，取决于他们个人对该股票所持有的态度：喜爱、厌恶还是中立。）选择股票作为投资对象。

这种情况下，埃恩和马克思显然对Intersystems的股票印象非常好。对他们来说，Intersystems就是满意和成功的象征。他们从买卖这支股票的过程中得出的经验是：如果你在股价位于交易范围的底部时买入尽可能多的股票，并在股价上涨时抛出，你就可以以低风险赚取高收益。

埃恩和马克思以前的交易确实很成功，所以他们对该股票的前景十分乐观。但他们很可能严重低估了第四次投资中所存在的风险。我们在前面多次提到，股价的交易范围只在一定时间内存在。当一个持续了很久的交易范围被向上或向下突破时，股价运动由于心理机制的作用发生了剧烈的变动。

我们不知道埃恩是否再次用所有的资金购入了这支股票，也不知道当股价第四次达到100元时，马克思是否给所有的客户打

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

电话，推荐了这支股票。但是，我们前面提到过，如果市场中不存在对该公司不利的信息，而且市场不过于低迷，使得Intersystems的股票不值得在100元附近的价位购入，那么他们就很可能再次买入或再次推荐购入这支股票。（见图14-9）

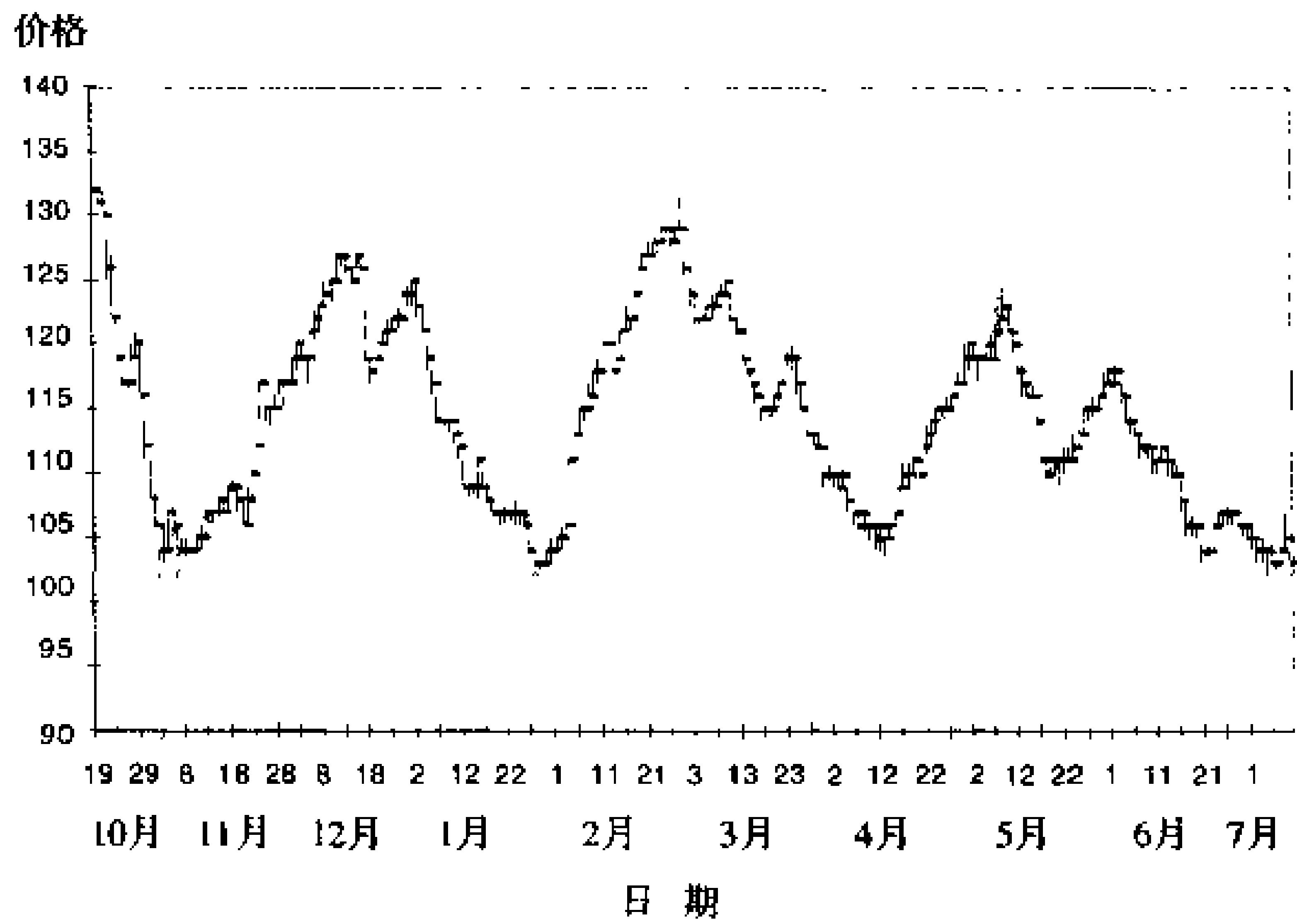


图14-9

如果在该股股价第三次位于120元以上时，马克思和埃恩都成功地卖掉了手中的股票，那么，在该股股价达到交易范围的底部时，他们可能会第四次购入该股票

虽然很少有投资者像埃恩和马克思一样占尽先机，但是，并非只有他们两个对该股连续三次交易成功。当然，许多人通过在交易范围底部买入，并在股价反转向上时卖出，对Intersystems的股票至少做成了一次成功的交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再次投资购入该股的投资者（包括埃恩和马克思）将遇到股价向下突破交易范围的不利情况，从而承受巨大的心理压力。我们在对新的股票持有者进行研究时，分析了那些在股价于101元~108元之间波动的几周内买入Intersystems股票的投资者遇到股价向下突破时的具体表现。我们还要指出，这些投资者不一定属于对股价向下突破表示满意的那一类投资者。

这时，那些没有在这一阶段购入Intersystems股票的投资者会觉得非常满意。他们得意地看着Intersystems的股价迅速地由100元降到82元，并考虑在什么样的价位上值得购入这支股票。

如果这类投资者在Intersystems股价达到交易范围底部时，第一次购入该股，或增加了对该股的持有量，这一类投资者就会对股价向下突破时的大众行为起到加强的作用。另一方面，如果他们中的多数人没有购回Intersystems股票，那么，他们在股价向下突破时的大众行为中的作用就不那么重要了。

● 股价向下突破的几个实例

● IBM

IBM是世界上最大的10家公司之一。公司主要业务是为客户提供先进的信息技术、系统集成、产品、服务、软件及融资等。1999年4月，该公司的股价突破交易范围后，走势强劲，在7月上旬达到交易范围顶部，略低于140元。在股价发生大约15个百分点的调整后，又试图恢复上涨的趋势，但是缺乏实力，于是股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开始走势向下，达到120元的位置。当一家著名的经纪行由于该公司第三季度的利润下降而调低了IBM股票的等级时，其股价跌到120元以下，随后迅速向上反弹。但好景不长，IBM计算机销售量的下降，使得人们对其持悲观态度，从而引发了另一轮抛售。在交易范围明显被突破，股价大幅下跌到105元附近时，大众行为形成了。股价在这一价位上进行了短暂的停留后，公司由于客户推迟了对其计算机的购买，而发出了收益预警。于是股价下挫了19个百分点，这是该股票自1987年危机，发生的最严重的一次下跌。（见图14-10）

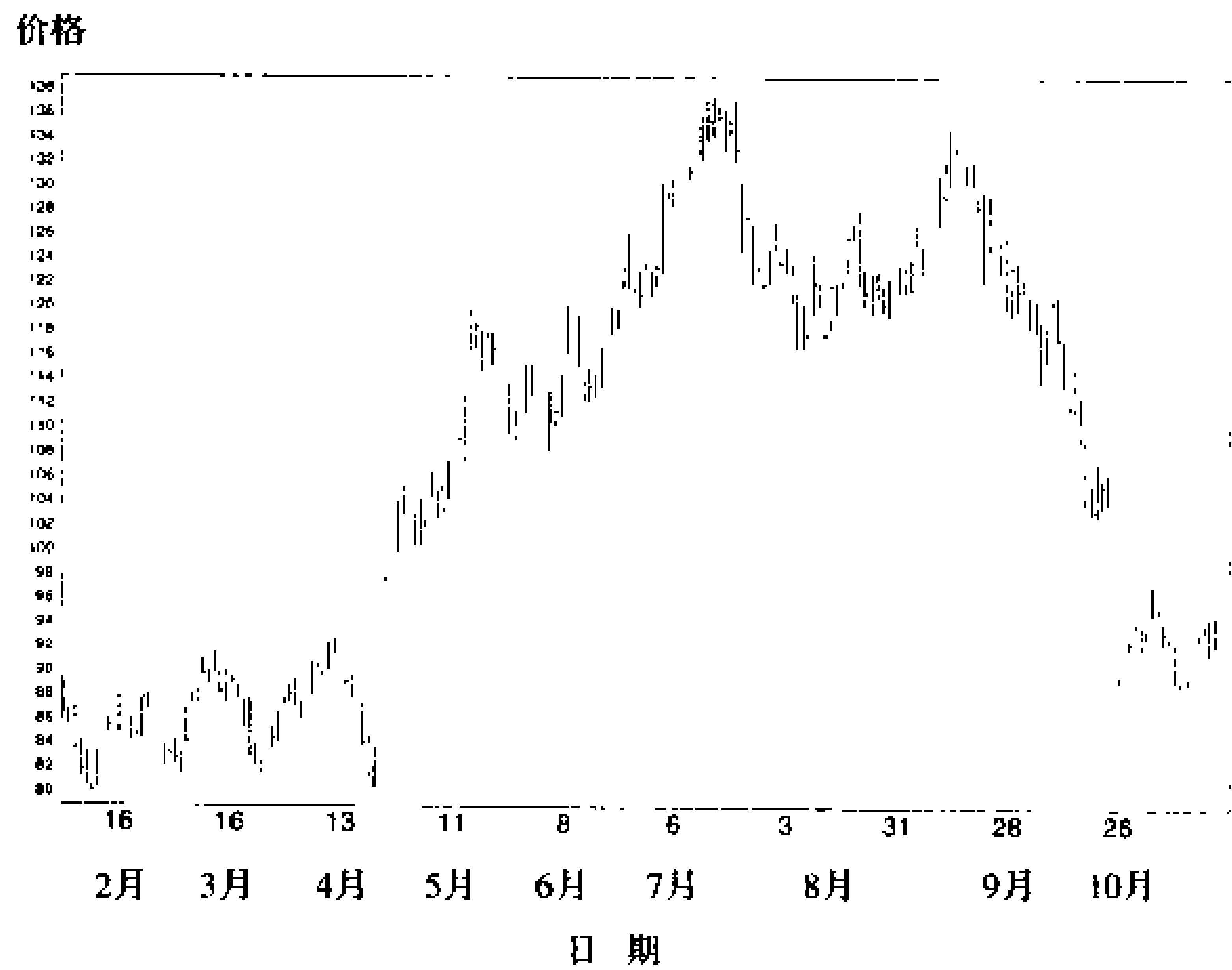


图14-10 IBM的股价走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 德意志银行

在第11章中，我们以德意志银行为例，说明了股价向上突破交易范围时的大众心理。这一例子同样也适用于对股价向下突破交易范围的说明。在经过自1997年上半年以来的股价上升走势后，和欧洲的其他许多银行一样，该银行的股价自1998年春季开始，上涨势头逐渐减弱。德国的股票市场继续走强，但是德意志银行的股价却陷入交易范围之中。在5月份，该股票价格大幅上扬，达到80欧元以上的位置，但是没持续多久，它就继续盘整。当德国市场走势在7月份达到顶点时，德意志银行的股价最后做了一次超越80欧元、向上突破交易范围的尝试，但是由于整个股市开

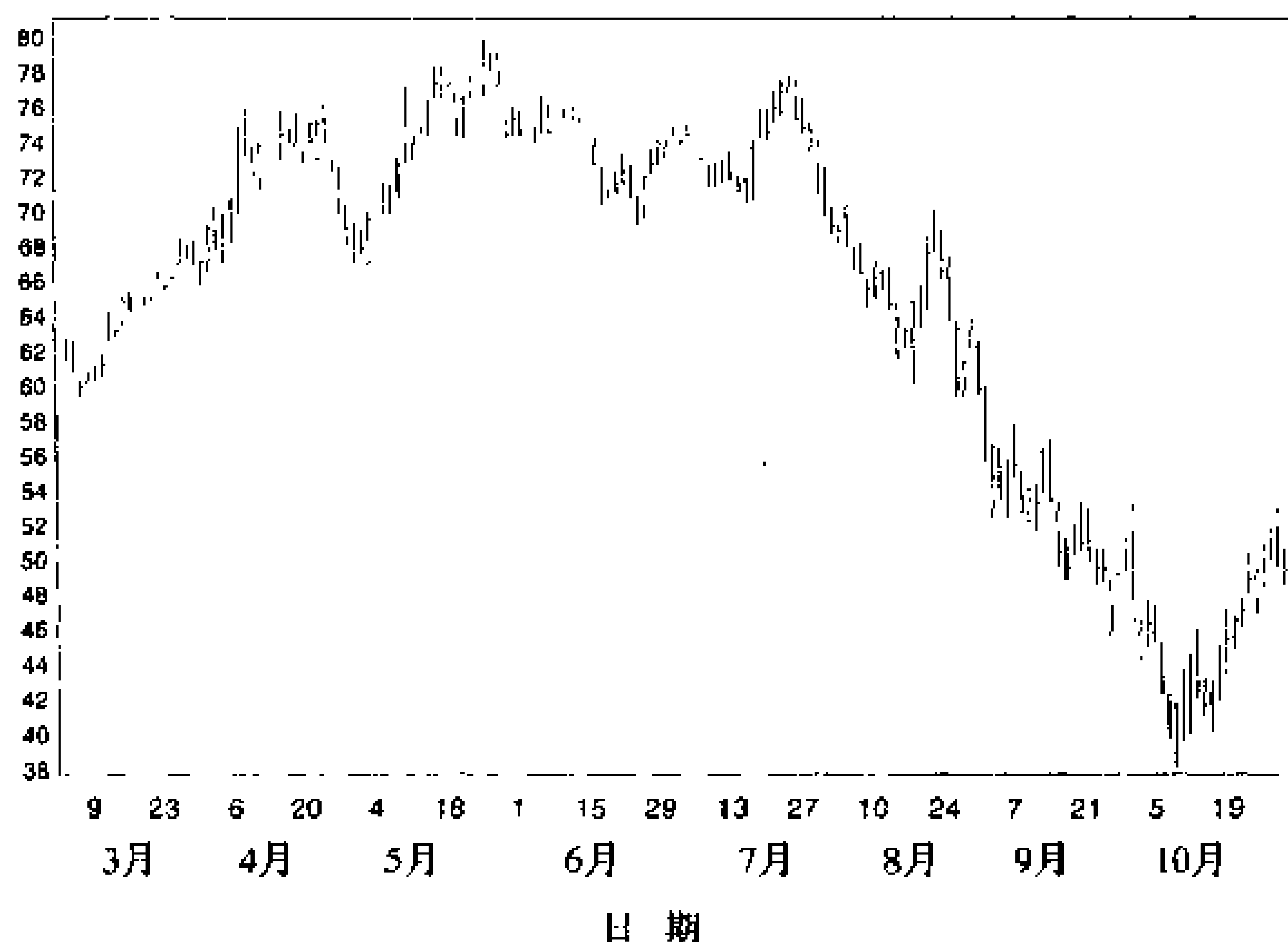


图14-11 德意志银行的股价走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

始走低而最终没有成功。该股股价在交易范围底部（略高于70欧元的位置）盘旋了几天，当世界范围的熊市波及德国时，大众心理获胜。股价冲破了这一价格水平，垂直下落至60欧元左右的位置。当整个市场疲软，无力恢复时，该股交易范围的底部受到了来自下方的考验，但熊市仍持续下去。在秋季众人争相跳水的高潮时，股价下跌了将近55个百分点，回到了1990年的水平。（见图14-11）

● K-Mart

K-Mart拥有2000多家商店，这些商店主要坐落在美国。K-Mart所销售的商品从食品和衣物到家庭日常用品和美容护肤品，林林总总，品种繁多。该公司股价在1992年达到了最高点28美元的位置，但在1996年上半年跌到了6美元以下。1998年夏季，股价上升到20美元左右，到了秋季，又回落到10美元以上的位置。1999年上半年，股价在18美元以上的位置停留不久后，开始横向整理。4月份，股价下挫到交易范围的下半部后，迅速上扬。在5月份达到18美元，接着再次下跌。股价最后一次试图突破18美元的价位，但只达到17美元的位置就回落了，然后再次在15美元以上的位置徘徊。随后的一周内，零售业板块被视作股市中表现最差的板块，大众行为开始显现。K-Mart股价向下突破，跌到13美元。公司利润增长的消息传来，该股股价连续3天向上反弹后又开始继续下跌的走势。（见图14-12）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

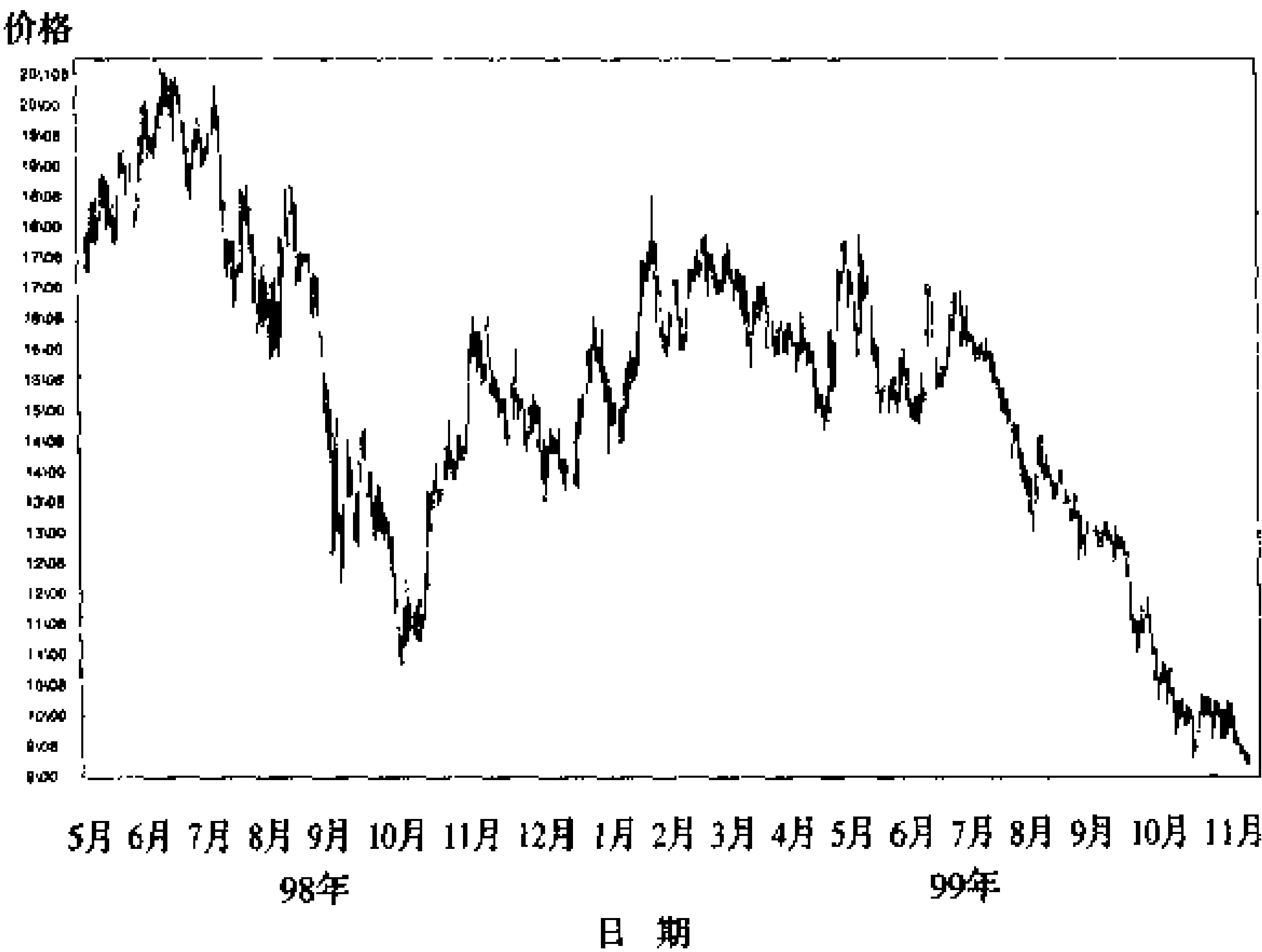


图14-12 K-Mart的股价走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第15章

结论

- 关键点或平衡点
- 股价向下突破：看跌的投资者获胜
- 股价向上突破：看涨的投资者获胜
- 力量最强的一方胜出
- 符合大众行为的标准
- 并非教科书
- 趋势中的大众心理
- 更好的决策基础
- 实际应用
- 关于平衡点的实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第15章 结论

在一定的市场条件下，具有不同背景、经历、价值取向和资本量的个人投资者会采取一致的行为，即使他们彼此互不相识，也会如此。在某一特定的市场条件下，股价在交易范围内长期波动，会使投资者产生沮丧、焦急与痛苦的情绪。这些情绪影响着人们的行为，使其逐渐趋同，而且我们可以预测出这一趋同行为。这一心理作用机制为股价有力地突破长期存在的交易范围（股价迅速且大幅地上升或下降）时形成大众心理提供了条件。

前面我们已经界定了所研究的在股价突破交易范围时的大众的构成。该大众可分为两类：

- 对股价向上突破交易范围感到不满的投资者和对股价向下突破交易范围感到满意的投资者；
- 对股价向上突破交易范围感到满意的投资者和对股价向下突破交易范围感到不满的投资者。

这两类投资者又可分为不同的小类，我们对这些小类的投资者分别就其对股价向上和向下突破交易范围的反应进行了研究，以深刻了解这些投资者及其行为是如何形成的。只要Intersystems的股价在交易范围内上下波动，这两类投资者的力量就会相当。两者之间的力量变化取决于价格是否更为接近交易范围的底部或顶部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当股价明显地突破持续时间较长的交易范围时，其中的一类投资者比另一类要更具有优势。在股价向下突破交易范围时，第一类投资者（我们称为**看跌投资者**）比第二类投资者（我们称为**看涨投资者**）要更具有优势。而当股价发生向上突破时，第二类投资者比第一类投资者要更具优势。

虽然组成这两类投资者的各部分群体不同，但是这两类各自的小类之间的共同特点很明显，而且很一致，以致会在将来形成性质不同的看跌投资者和看涨投资者。

● 关键点或平衡点

保罗·萨尔诺夫（Paul Sarnoff）在他所著的《投机之王杰西·利弗莫尔》（*Jesse Livermore, Speculater King*）一书中描述了股市中最著名的投机者利弗莫尔。他也是在美国，人们谈论最多、有着丰富多彩的经历的投资者。利弗莫尔1891年开始了他的投资生涯，当时他才14岁。他一生中经历了4次从发家致富到一无所有的过程。人们送他很多绰号，例如："跳水者"、"棉花王"、"华尔街的奇迹"、"大熊"。人们认为他是促成1929年金融危机发生的一个罪魁祸首。在利弗莫尔所著的《如何进行股票交易：综合考虑时间、要素和价格的利弗莫尔准则》（*How to Trade in Stocks: The Livermore Formula for Combining Time, Element, and Price*）一书中，他提出了"关键点"（*pivotal point*）的概念。"关键点"称做"平衡点"可能更为合适。我们这里使用的这一词语的含义与利弗莫尔的解释有所不同，但是，"关键点"或"平衡点"这两种称呼都足以描述出看涨投资者和看跌投资者之间的均衡态势。在某一点上，上下波动的振幅对某一方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有利，这一方就主宰着股市中对未来价格走势的看法。

Intersystems的股价在经过几个月的波动而第三次从交易范围的顶部下跌，然后在该价格水平上停留了一段时间，而不是在达到交易范围的底部后再次上升。（这种形态比较少见。）如此一来，就形成了一个明显的平衡点。看跌的投资者和看涨的投资者开始了一场结局难定，但非常重要的战斗。让我们假设看涨一方获胜，使得股价开始继续上升，而如果此时，看跌一方积蓄了足够的力量向对手的重要而稳固的地位（在101元～108元之间的明显的需求水平）提出挑战，从而展开大规模的战斗，那么，会发生什么事情呢？（见图15-1）

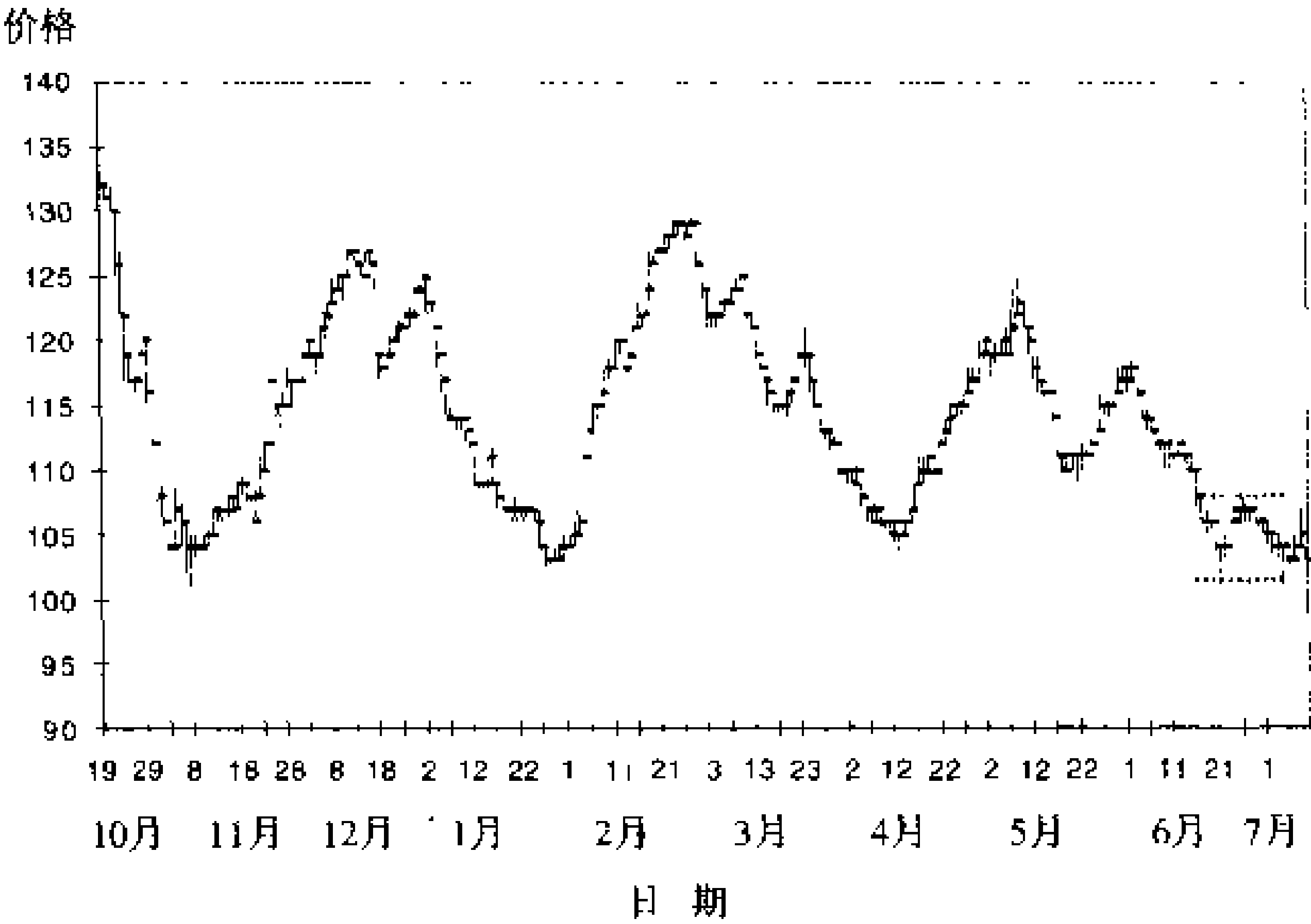


图15-1

当股价第三次从交易范围的顶部跌下来时，在101～108元

之间停留了几周，然后发生了向下的突破，

这就是一个明显的“平衡点”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当Intersystems的股价在经过几个月的波动后，第三次从交易范围的底部上扬时，没有形成常规的形态。在它达到交易范围的顶部时，并未回落，而是保持在这一水平上，形成了一个明显的平衡点。现在，看跌一方和看涨一方正在进行激烈而具有决定意义的战斗。如果看跌一方赢了，使得股价开始继续下跌，而此时看涨一方积蓄力量以和对手决一死战，挑战对方的牢固防线（在124元～129元之间的明显的供给水平），结果又会怎样呢？（见图15-2）

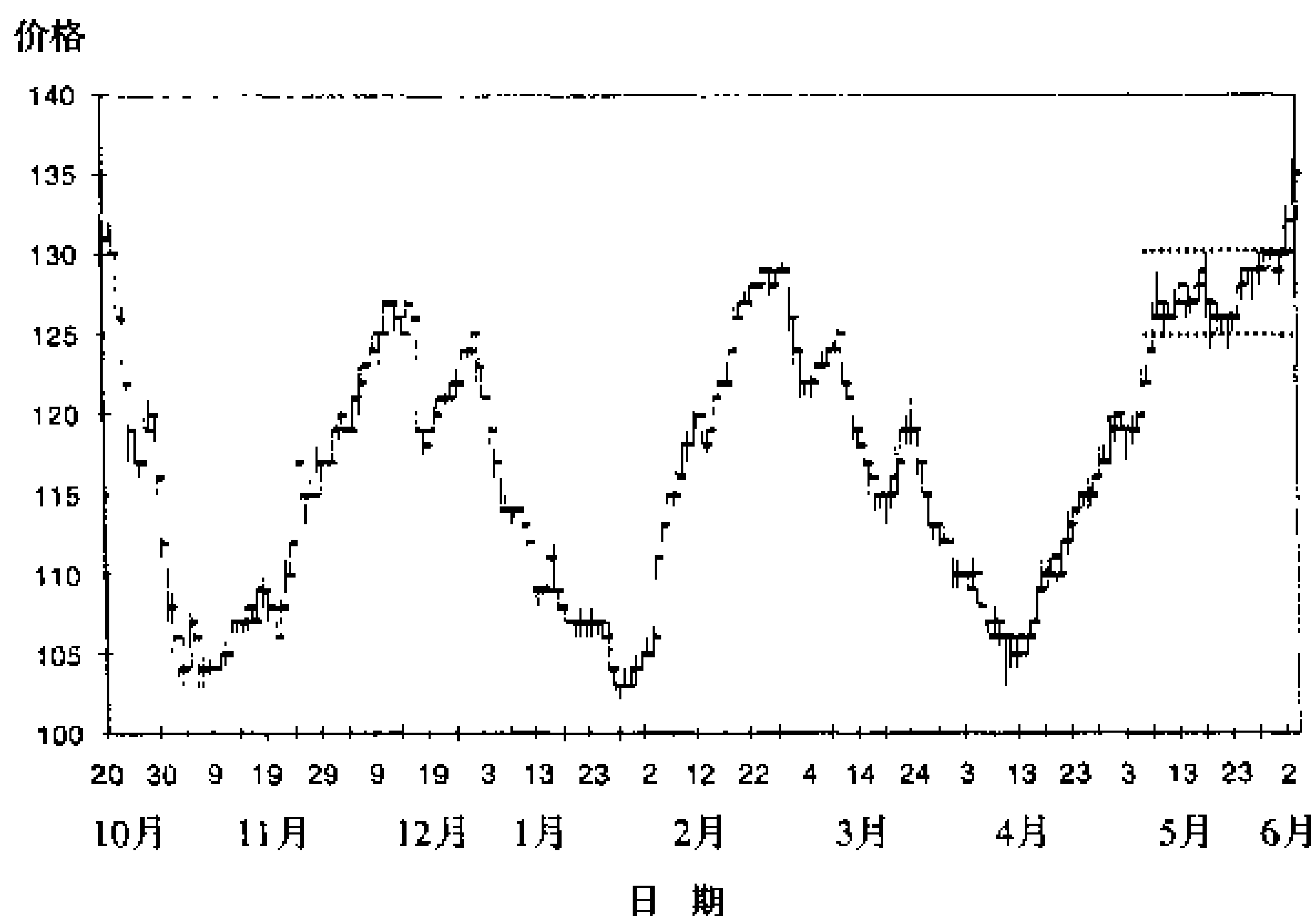


图15-2

当股价第三次从交易范围底部上扬时，股价在124～129元之间盘旋了几周，然后发生了向上的突破，这也是一个明显的“平衡点”

在Intersystems股票一例中，有两个清晰的平衡点出现。遗憾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的是，当股价向下或向上突破交易范围时，这两个点并不明显。但是，对平衡点的确定有助于我们正确预测股价的突破方向。在后面，我们会对这一概念及其实际应用进行深入的讨论。

● 股价向下突破：看跌的投资者获胜

每一个股票持有者都是不同的个体。但是，对于那些自股价进入交易范围以前就一直持有该股票的投资者或那些最近刚购入股票的投资者而言，他们中的大多数都认为股价向下突破交易范围对自己不利。那些打算卖空该股的投资者会对自己没能及时采取行动而感到苦恼，但是他们并不像前者一样感到沮丧。他们只不过错过了很多赚钱机会中的一次，却免去了可能经受钱财损失的痛苦。投资者对买入或持有该股的决策越是谨慎，对决策失误的可能性做了越多的心理准备，他们的不满和痛苦就越轻，反之亦然。如果某支股票遭到一些势力较强的市场参与者的抛售，或围绕发行该股票的公司存在利润下降等不利传言，再或者该股股价突然迅速大幅下降，类似这样的股票，没有人愿意持有。这时，问题就成了持有者会有多么沮丧，多么烦恼。

前面我们曾说过，我们很难对人们的情绪活动进行次序排列。但是持有的股票占其资本总量的比例越大，购入时所支付的价格越高，持有股票的时间越长，股价下跌出现得越突然、越有力，投资者所承受的压力也就越大。当人们感到担心、忧虑、压力重重时，他们往往会追随大众的行为，也就是急忙丢掉这家亏损公司的低劣股票，同时把它所带来的痛苦和烦恼也通通丢掉。那些有远见的投资者会怀着极大的耐心等着Intersystems的股价最终反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

转向上，他们所承受的心理压力是所有人中最大的。在经过了几个月的波动后，股价最终出现对交易范围向下（而不是向上）的突破。他们的辛苦等待和巨大压力换来的就是眼睁睁地看着自己的资本在一点点地被吞噬，而自己的情绪也坏到了极点。他们最有理由憎恨股价的下跌，他们也最早从看涨的一方退出，加入看跌一方。

当股价向下突破时，卖方显然处于有利地位。当整个市场都呈现出明显的向下突破的走势时，人们对将来股价走势的悲观心理彻底被引发。市场已经公布了它的“裁决”，那些卖出所有股票或大部分股票的持有者对此现状感到满意，而卖空的投资者会高兴地直搓手。虽然他们中有些人还希望自己能卖掉所有股票，或进行数额更大的卖空，但是他们对现状都已经很满意了。那些实际买入股票比他们打算购入的数量要少的投资者，一方面会庆幸自己的运气不错，另一方面也对自己买入了该股票而感到后悔。那些打算卖空的投资者不会为自己未获得本应获得的收益而生气，而那些一直持有所有股票或大部分股票的投资者会为自己没有卖出该股而感到难过。卖方，即看跌的投资者，更加确信自己做得正确。而那些买方或股票持有者，即看涨的投资者，则对自己错误的决策感到很生气。

● 股价向上突破：看涨的投资者获胜

每个投资者都各不相同。但对于那些卖掉股票、卖空股票、买入的股票比其预想的要少或者根本没有买入股票的投资者来说，他们中几乎每个人都对股价向上突破交易范围的情况感到不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

满。他们考虑问题越仔细，决策越理智，他们所经受的精神苦痛也就越小，反之亦然。但是，他们中没人会对在该股被称做市场的潜在赢家时，自己已经卖出或没有买入该股而感到高兴。因为出乎他们的意料，该公司赢得了一份具有战略意义的定单，而其股价也很快地大幅上扬。

在这种情况下，面临最大压力的是那些卖空的投资者。他们在股价反转上升时，损失最为惨重。这类投资者眼看着自己的资本被很快地吞噬掉，想马上采取行动的心理最为迫切。他们可能是最早由看跌的一方转为看涨的 一方的投资者。等了很长时间才卖掉手中股票的投资者，所购入股票占总资本比例很大的投资者，以及在股价突然向上突破交易范围之前刚以一个较低的价格卖掉手中股票的投资者，他们的精神压力可以排第二位。在这样的精神状态下，他们易于采取大众行为，别人做什么，他们也跟着做什么，即跟随股价的涨势，在更高的价位上购回该股票。他们想重新把握这一股价飞涨的机会，赚取更多的收益。

当股价向上突破时，买方处于优势地位。一旦股价向上突破交易范围的走势变得明朗起来，人们的怀疑和忧郁就都烟消云散了。市场宣布了它的“裁决”，那些以前持有Intersystems股票的投资者和在交易范围内购入该股的投资者都赚到了钱。虽然他们对自己没有购入更多的股票而感到遗憾，但是，他们还是很高兴。那些根本没有购入该股的，或购入的比预想的要少的投资者，都对自己没有果断行动感到懊悔。他们为自己失去了赚钱的机会而生气。那些卖掉或卖空该股的投资者，错过了赚钱的机会，或者蒙受了损失。他们都绝望地想，自己本不该如此的。买方，即看涨的一方，更加确信自己做得正确。而卖方，即看跌的一方，为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自己的错误决策感到痛苦。

● 力量最强的一方胜出

当人们的心理状态趋向饱和时，就会形成大众行为。股价强有力地突破持续了很长时间的交易范围，这一情况对大众行为的形成有促进作用。人们会变得很情绪化，或惊恐而忧虑，或贪婪而高兴，很快由一个单独的个体转变为人群中的一员。当投资者被自己的情绪左右，不知所措的时候，总会仿效其他大多数人的做法。当股价向下突破时，人们最合理的结论是很多看涨的投资者都加入了看跌的投资者的行列。当股价发生向上突破时，相反的情况就会发生：看跌的人越来越少，而看涨的人越来越多。人们越是变得情绪化、犹疑不决，就越可能追随群体的行为，接受大多数人的观点。这些看涨或看跌的观点的形成取决于他们卖出或买入Intersystems的股票时，股价的表现。

● 符合大众行为的标准

在第7章中我们提到过托尼·普卢默的观点，在我们所描述的情形下，人们的表现不像一个单独的个人，而更像群体中的一员。（见图15-3）

当大众行为对人们的行动产生影响时，为适应群体的要求，人们的个性会减少。在大众行为很明显的情况下，人们会更少表现出自己的个性。*A*2和*B*2的相交部分就表示这一情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

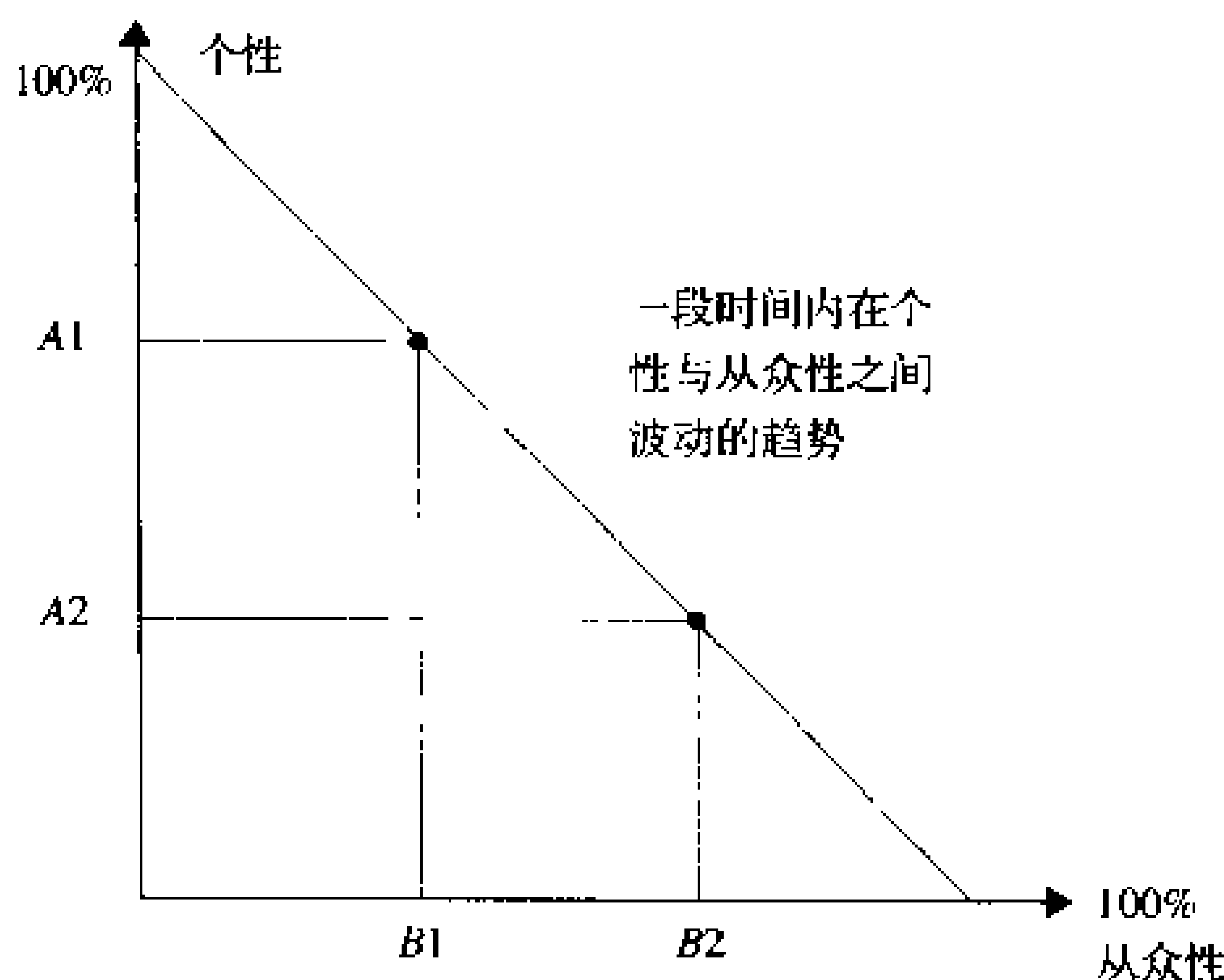


图15-3

在（A1，B1）点与在（A2，B2）点相比，投资者表现得更为独立，而不像群体里的一员

资料来源：Tony Plummer, *Forecasting Financial Markets* (London: Kogan Page, 1993),p.22.

当股价明显而有力地突破持续已久的交易范围时，对于什么是股市中的大众行为有3个基本的标准。

1. 所有买入或卖出Intersystems股票的投资者都有着非常简单而共同的目标。他们都希望自己与市场上其他参与者行为一致，从而具有认同感。

2. 股价突破交易范围促进了人们形成惧怕或贪婪的心理，从而更容易接受处于主导地位的群体（不论其观点是看涨还是看跌）对未来股价运动的看法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 在突破完成后，股价明显的向上或向下的运动成为引导人们行动的信号。它可能会使众人处境危急，也会使人们更为兴奋。

● 并非教科书

我们在前言中就已经讲过，本书讲述的不是经济理论、经济历史，也不是投资分析或心理学。本书缺乏学术的严谨性。我是受到戴维·富勒对股市行为所做的研究的启发而写的本书，但书中讲述的是我个人对股市行为背后所存在的大众心理的重要性的认识。

早在1918年，约翰·莫里斯·克拉克（John Maurice Clark）发表在《政治经济学月刊》[⊖]（*Journal of Political Economy*）上的一篇名为“经济与现代心理学”的文章中就曾提到：“经济学家们可能对心理学嗤之以鼻，但是他们确实不能不考虑人们的天性。……如果经济学家们能够借用一些心理学上的看法，他们的著述就会更严谨，更完整。即使他们有意绕过心理学中的概念，也无法避免心理学中的问题。而他们有意这样做，本身就是种不好的心态。”

但是，经济学家不但没有借用心理学中的观点，反而继续虚构人们的心理。60年前，在学术界处于主导地位的观点中就显而

⊖ Quoted in Richard H. Taylor, "Managing and Investing Rationally in an Irrational World" [presented at seminar titled *Program on Investment Decisions and Behavioral Finance*, Harvard University, Cambridge, Mass., November 1997].

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易见。1978年，迈克尔·詹森（*Michael Jensen*）这位任教于哈佛商学院的金融经济学家，[⊖] 在他的著作中写到："有效的市场假设对所有社会学科都适用。"

多数用于解释不同的市场如何运行的经济模型或理论都是以"人们的决策是理性的，而市场是有效的"这一观点为前提建立的。但是，我很高兴地看到，理论界正在形成新的风气。20世纪，行为金融学（behavioral finance）有了长足的发展。现在，这一学说在学术界得到了越来越多人的接受和尊重。旧金山金门大学的教授亨利·欧（Henry O），在其所写的"什么是行为金融学"（发表于旧金山的证券技术分析师协会（Technical Securities Analysts' Association, TSAA）1996年6月的业务通讯第二页）一文中谈到了这一新的方向。他写道，传统的经济思想正发生着巨大的变化。他坚持说，"金融学科中所发生的变化正是范例转换模型（paradigm shift model）的理想的例子"。这意味着，如果处于主导地位的理论表现出许多矛盾的地方，人们的思想就会逐渐发生变化，从而产生新的、全然不同的模型来对现实情况加以解释。亨利教授希望行为金融学的出现会使经济学家开始从人们是如何做出反应的角度来对市场进行研究，而不是以一个理性的人在各种市场条件下，应该如何做出反应为前提进行研究。

本书的写作目的在于使读者能够深刻了解市场中的大众心理。我希望读者在阅读完这本书后，会对股市中的心理作用机制

⊖ Quoted in Nicholas Barbieris, "Mispricing or Risk? A Closer Look at Some Stock Market Puzzles (presented at seminar titled *The Fourth Major European Programme on Behavioural Finance*, London, England, November 1999).

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产生更大的兴趣。

● 趋势中的大众心理

随着本书的写作接近尾声，我发现所要涉及的心理因素比我事先预想的要多。在市场中，群体行为主要在两种情况下发生：股价强有力地突破持续时间很长的交易范围时；经常在长期趋势结尾处发生的强加速相位（strong acceleration phase）处。我原本想对这两种情况分别加以解释说明。但是，在这样一本关于股市心理的书中很难把这么庞杂的问题说清楚。

随着股价走势的变化，大众心理也在发生变化。如果对不同情况下的大众心理一一加以描述，对我们掌握市场中的大众心理而言，是很重要的。例如在人们的歇斯底里行为或金融泡沫出现在市场中之前，通常会有价格加速大幅上升的运动发生，对此，人们都群情激昂，最后在股价长期向上走势的最后一阶段，就产生了泡沫或人们的歇斯底里行为。股市崩溃或金融危机通常发生在股价大幅加速下降之后，在向下走势的末尾产生，一般会引发人们的恐慌情绪。但是在这些现象出现之前，人们的心理通常会经过几个阶段的变化。举例来说，对于那些从股价上涨的趋势中赚到钱的人们而言，他们需要一段时间才能认识到本来看似一路凯歌的股价走势实际上已经改变了方向。人们的心理从略微有些悲观发展到大规模的恐慌，需要经过一个很长的过程。在对这些不同的阶段有所了解后，我们应该研究一下戴维·富勒谈到过的趋势末尾的特征，即标志着趋势接近结尾的信号。前面我们提到的股价加速向下的态势只是富勒所提到的3个趋势末尾的特征之一。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 更好的决策基础

本书除了分析过股市中的大众心理外，还分析了个人的心理，以说明人们在赚钱或亏本时会变得多么情绪化。如果人们都是没有情感的、十足理性的机器人而不是富有情感的人的话，股市中也就不会形成所谓的大众心理。所以，任何市场参与者，不管他有何种经历，所持有的资本从何而来，都时常会犯冲动、不理性决策的错误。认识到这一点十分重要。

不论本书的读者是股市中的新手，还是富有经验的炒家，我都希望他们能把自己在现实生活中的某些行为和书中所描述的人物的行为联系起来。读者的投资经历越丰富，所做的交易越多，就越能认清自己的思想、经历和行为。

对股市中的大众心理有了透彻的理解，投资者就可以更好地进行交易和投资决策。投资者与其翻遍教科书，寻找和自己所面临的情况看似相关的技术分析的例子，还不如仔细研究一下当前股市的具体形势。生搬硬套书本上的方法会极大地限制投资者对市场的分析能力，这样的教训已经很多了。投资者应该仔细研究各种反映股价走势的图表，直到对股市心理形成直觉反应。本书并不是列出许多常规股价走势图形让读者记忆，然后令其在不同图表中找出相应的常规形态，再加以套用，而是对股市中的大众心理进行深入分析，从而使读者得以更好地了解股市的行为特征。图表中，大多数形态都只是交易范围内的股价变化。对投资者而言，重要的是能够观察出交易范围的基本结构，了解到某支股票价格走势背后发生作用的心理机制，并且对股市有全面的了解。投资者要了解，股市的走势如何，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是上升还是下降，或者是在盘整；股市中投资者的情绪是怎样的，是乐观、恐慌、顺从还是观望；影响股价的因素，如债券、通货和外国股票的情况如何。

● 实际应用

在本书中，我没有对实际应用进行集中论述，目的是使读者真正理解市场中的行为。在我们深入研究如何运用所学的知识指导现实交易之前，应该先对股价变动时的大众心理进行完整的描述和说明。用对大众心理的了解来协助我们进行股票交易，是本书的写作目的。但是，还是来看几个真实的例子，以保证读者完全理解了我所讲述的平衡点的知识。

我们从来无法确定股价什么时候会突破交易范围，或者突破后股价变化的方向如何。但是，如果你了解大众心理并有能力识别平衡点，那么你成功的可能性就比较大。你从图表中读取的重要信息就是什么时候，人们对股票的心理发生明显的变化。你必须知道，平衡点的形成表示市场中多数人的行为发生了变化。对于Intersystems股票而言，股价的交易范围是我们假设的、比较理想的情况。因此，平衡点很明显，易于识别。但是，实际中的交易范围和平衡点并非如此显而易见。为了有效地说明问题，我们在例子中遇到的平衡点都是出现在交易范围的顶部或底部。但是在下面的例子中，我们会看到平衡点不一定位于两条平行线之间。

我们观察了交易范围的基本结构，了解了交易范围中形成的心理作用机制，认识到对平衡点的确定是利用大众心理进行证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易的关键。但是，掌握了这些知识并不能保证我们可以很轻易地成功达成交易。

我们必须了解交易范围是处于什么样的趋势中，认识到股价在形成突破后，实际的运行方向会与预测的方向不同。当股价实现突破后，没有继续上涨或下跌，而是又回到交易范围以内，这种情况戴维・富勒称之为“虚假的突破”（false break）。在这种情况下，他建议使用他称为“半点危险线”（midpoint danger line）的规则。维克托・斯佩兰迪奥（Victor Sperandeo）在他所著的《交易成功：华尔街能手的方法》（*Trader Vic—Methods of a Wall Street Master*）一书中称这种情况为“2B”。

我们将对股价走势、与股价虚假突破交易范围相联系的心理、建立在真实交易基础上的实例逐一进行研究。我们将看到，当决策是由一个冷静、理智、独立的人做出，而不是由一个对形势不加分析，冲动地随着大众的行为而行动的人做出时，平衡点处的买入和卖出都进行得很好。

● 关于平衡点的实例

● 爱立信

在第11章中，我们以爱立信的股价走势作为现实中股价向上突破交易范围的例子。这里，我们将再次以爱立信为例来说明平衡点的情况。1999年5月，爱立信的股价走势明显改变，不再是正常的形态。在此之前，当股价达到交易范围的顶部，大约29元的位置时，没有停留几天，就又跌了下来。在这一价位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上出现了过多的抛售，显然看跌的投资者处于多势。卖方很容易就取得了优势。但是，该股股价在达到交易范围的顶部时，并没有回落，而是在该价位上停留了5周。这是很重要的迹象。它告诉我们，人们对爱立信股票的心理发生了变化。大部分市场参与者采取的行动与以前不同，越来越多的人从看跌的一方转到看涨的一方。

每一个平衡点都有着各自的特点。在下一个德意志银行的例子中，平衡点保持了只有大约一周的时间。而在爱立信的例子中，平衡点保持了一个多月。有时平衡点可以落入两条平行线之间，或者不那么规则，爱立信的例子就是这样。但是，平衡点总是位于交易范围的顶部或底部。然而，当股价将要向上或向下突破交易范围时，平衡点并非总是显而易见。例如，如果市场具有向上或向下的很强的走势，股价突破交易范围时，可能根本不会形成平衡点。在爱立信一例中，平衡点是很明显的。

杰西·利弗莫尔在他所著的《如何进行股票交易》(*How to Trade in Stocks*)一书中写道，每当他耐心等待股市达到关键点后才进行交易时，总能赚到钱。他说，自己总是选择在心理时机成熟时，比别人提前一步完成交易。

当然，我不能保证你能确认出平衡点，就总能赚到钱。但是，杰西·利弗莫尔这种对平衡点的观察是很重要的。如果你在市场达到平衡点时开始进行交易，那么你就是在心理作用达到顶点时开始进行交易。在交易范围以上和以下分别存在卖方和买方的真空，这时，大众行为一触即发。对于爱立信的股票来说，会导致股价向上、向下的强烈运动。(见图15-4)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

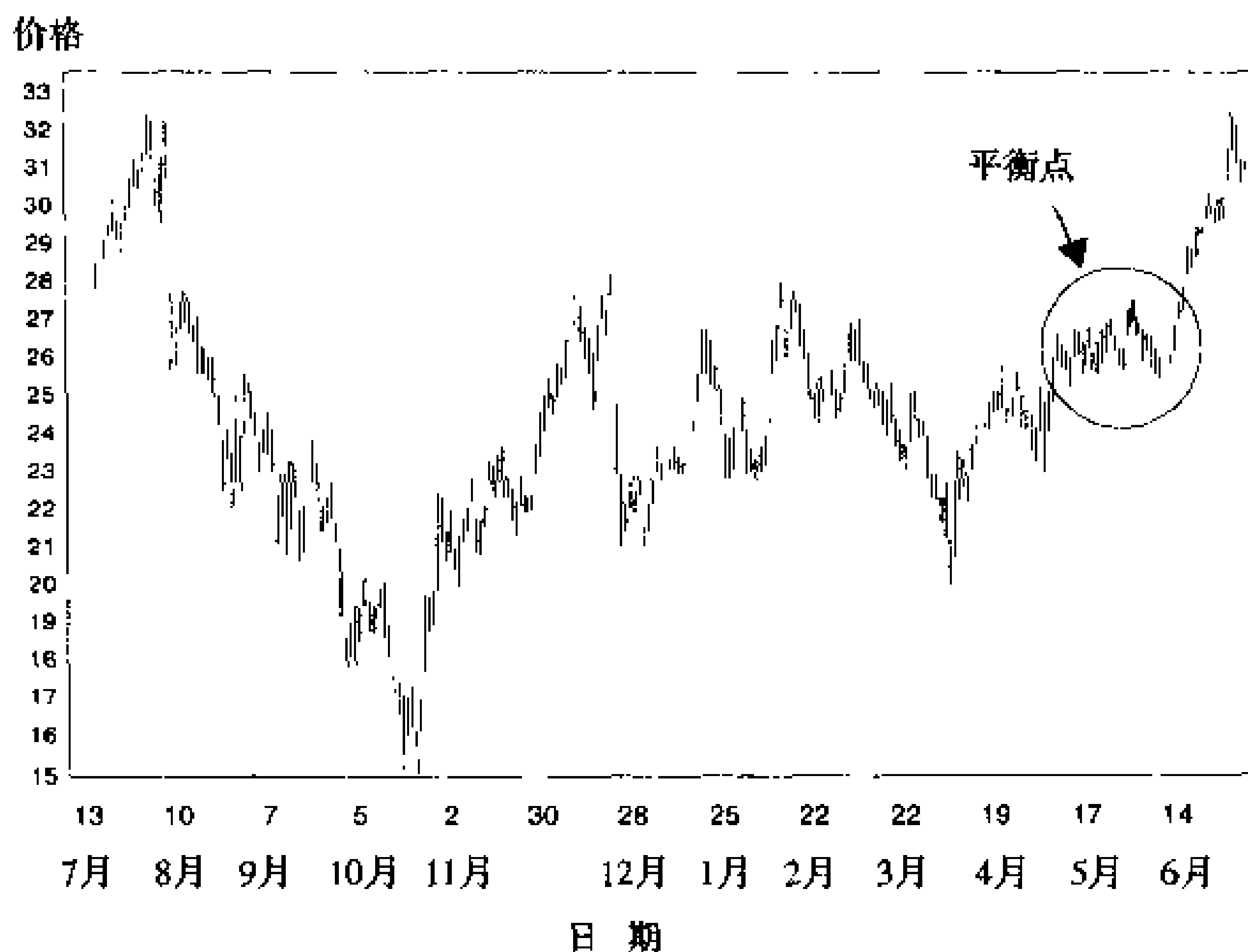


图15-4 爱立信的股价走势

● **德意志银行**

在第11章中，我们还举了德意志银行的例子来说明股价向上突破的情况。在该例子中，平衡点并不明显。德意志银行的交易范围落在44欧元～57欧元之间。股价第一次试图突破交易范围发生在1998年的11月，第二次在1999年的1月。股价下一次试图突破交易范围发生在1999年5月。在4月中旬时，股价开始从交易范围的底部爆涨，但是在5月上旬达到交易范围的上半部时，就失去了力量。股价下跌回落，在5月底时只达到了50欧元左右，接着迅速回升。到6月时，股价尝试进行了第四次突破。显然，股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市参与者的行为模式发生了变化，看涨的一方开始占上风。当股价涨到57欧元时，第四次突破，股价只是得到了轻微的调整，形成了平衡点。在爱立信一例中，我们一眼就可以从图表中辨认出平衡点。但是，要想认出德意志银行股价图表中的平衡点的话，需要对股价在交易范围内时，所形成的心理作用机制有所了解。这一平衡点反映了人们的心理状态快要达到临界点（为达到这一状态，用了6个月的时间。）时的最后的理智时刻。虽然该点不是很明显，但它确实存在。然而，这种克制并没能阻止股价的强势运动。当股价最终发生突破时，德意志银行的股价在10天内涨了20个百分点。（见图15-5）

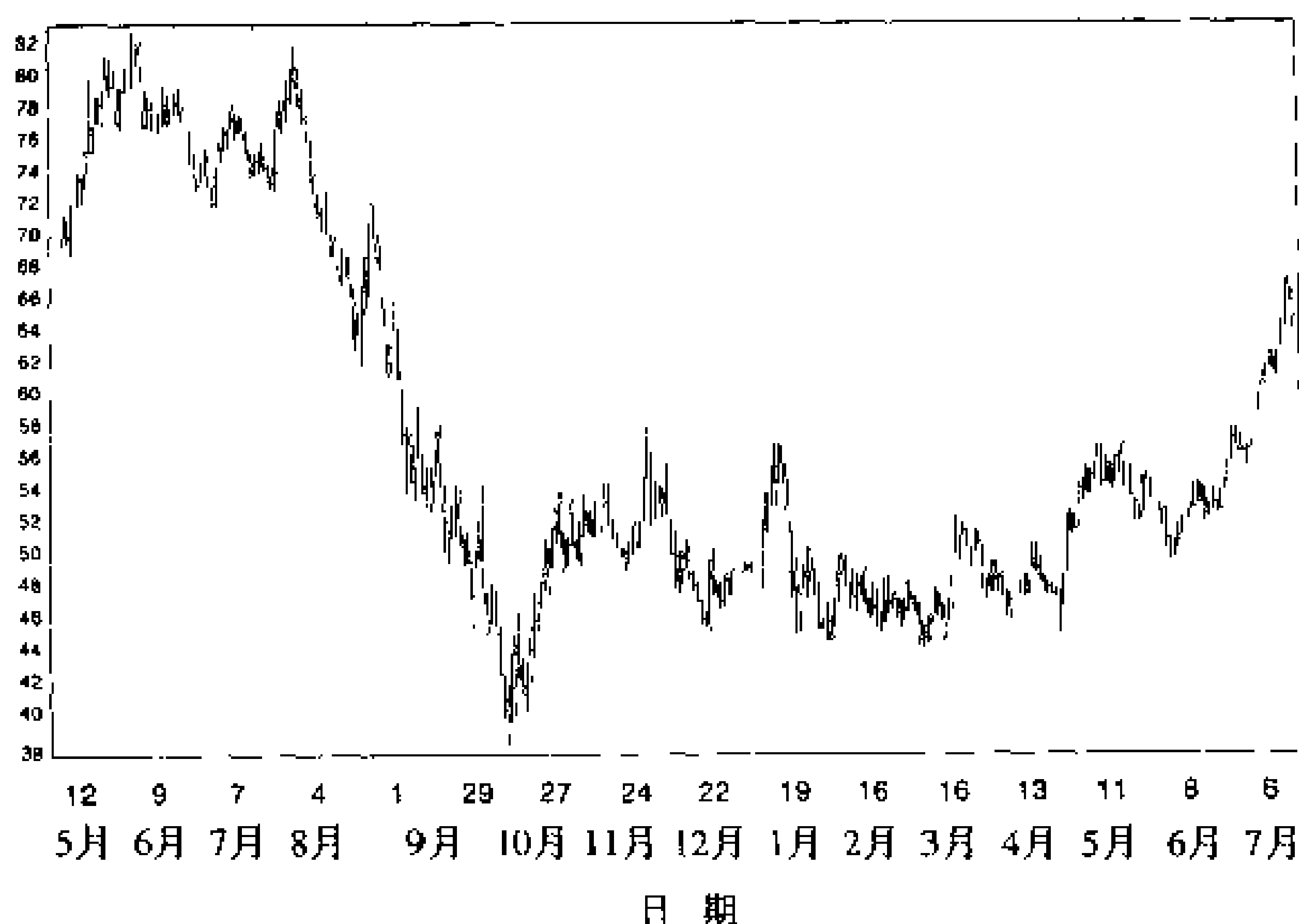


图15-5 德意志银行的股价走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 个人投资者的心理

虽然你花费时间去研究股市中的大众心理，但还面对着一个更大的挑战：深刻了解你自己的个人心理。作为一名投资者，必须绕过股市中无数的心理陷阱，以下是几个例子。

假设你购入了一支股价在交易范围内上下波动的股票，想在股价发生向上突破时赚钱。如果预期的股价运动推迟发生，你就会逐渐失去耐心，从而在等待已久的突破来临之前卖掉手中的股票。许多投资者或交易商都不愿在损失的情况下卖掉手中的股票，他们宁愿把损失变为长期投资，而在当期通过普通的操作实现收益。获利卖出手中股票比赔本卖出股票更容易让人接受。许多投资者违反了股市中大家最为熟悉的规则："止损获利"这一规则简单而明了，但是很难真正在实践中做到。只是就某一股票发表意见与实际做出决策，就你所推荐的股票达成交易截然不同。投资者都有赚大钱的欲望，这使得他们甘愿冒很大的风险。如果他们的投资决策出现失误，他们就会面临沉重的压力，不能在深思熟虑的基础上做出决策。

在你摸不清当前的局势，而又迫于时间压力必须做出交易决策时，该如何处理决策中所遇到的问题呢？美国的心理学家罗纳德·贝拉克（Ronald Barach）从心理学角度对经济决策和投资决策进行了分析研究，他对人们对钱财的看法和在各种市场条件下人们如何行动有着深刻的见解。在其所著的《心理障碍》（*Mindtraps*）一书中，他列出了88个不同心理障碍的例子。他简单、明了地解释了与股票投资相关的心理障碍，还讲述了如何克服这些心理障碍以及如何避免犯同样的错误。

范·K·萨普（Van K. Tharp）是美国交易心理研究方面的权

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

威之一。他已经对个人投资者进行了4000多个心理案例研究，成百上千次地采访投资行业中最为成功的人士，以了解他们具有什么样的成功者的素质。作为著名的华尔街投资家的“教练”，他发表了有5个分册的《投资心理指南》（*The Investment Psychology Guides*）和《通向金融自由的交易之路》（*Trade Your Way to Financial Freedom*）。后一部书的写作是为了帮助读者通过寻求交易中所遇到的重要心理问题的答案来指导自己进行交易，并使读者掌握如何建立一个真正有用的交易体制。

在美国，这方面的另一个专家是阿德里安娜·拉里斯·托丽（Adrienne Laris Toghraie）。她在培训交易人员方面世界闻名。她帮助自己的客户突破个人极限，走向更大的成功。在过去的10年中，阿德里安娜采访并培训了世界各地的许多成功人士，独自并与人合作出版了几本这方面的著述，例如《赢的策略1》（*The Winning Edge I*）和《赢的策略2》（*The Winning Edge II*）以及《交易商的秘密》（*Trader's Secrets*）。这些书中传授了有效的交易心理学并研究了成功的交易商的心理和感情。

对于运动员而言，心理训练很必要。每天在股市中工作就像参加体育运动会一样。这就是为什么对那些想成为成功交易商或投资者的人来说，深刻了解和认识自己的心理极为重要。

康斯坦斯·布朗（Constance Brown）是前奥运会游泳选手，她内心十分清楚成为最好的运动员需要什么样的素质。她写了一本非常好的书，名叫《空气动力交易法》（*Aerodynamic Trading*）；书中讲述了如何才能成为一名成功的交易商。在书中，她深入地探讨了交易心理和市场表现之间的相互作用机制，教授交易商如何保持镇定，跨越心理障碍，实现成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书从结构上看，也许不算完整，因为我们没有对个人投资者的交易心理进行深入的探讨。这一部分内容我们将在下一本书中有所涉及。如果读者想加深对这方面的认识，那么，我们前面提到过的维克托·斯佩兰迪奥、罗纳德·贝拉克、范·K·萨普、阿德里安娜·托丽和康斯坦斯·布朗的著作都可以做为参考用书来读。

利用大众心理进行交易，是很有效的做法。但要求投资者在研究市场中的大众心理时，要保持冷静，不要受其他因素的干扰。我们要冷静、细致、头脑清醒地观察市场中所发生的事件，否则，就会很容易被自己的情绪左右，从而成为大众中的一员，而不是对面前的现象进行认真研究的观察者。

股市是个奇妙的世界，股市中没有人通晓一切。每个人都必须不停地工作，以提高自身的能力，学到更多的知识和技能。每个人的前方总是有挑战要迎接，有困难要克服。

希望你能认为这本书是有用的，并赞同书中的观点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



▪ 专业词汇表

annual meeting年会　每年召开一次。在会上，公司管理层向股东汇报公司的年度收益情况，此外，还要对董事会这一公司最高决策机关进行选举。

annual report年报　每年向股东发布一次的陈述公司财务状况的报告。

bar chart棒状图　在技术分析中常用的一种图表。按照每日、每月、每年的数据进行编制。纵轴表示价格，横轴表示时间。对于每一单位时间，例如1天，一条竖直的棒线由当天最高价和当天的最低价做出。在棒线的右侧，一个小标号指出当天的收盘价。有时标号做在棒线的左侧，指出开盘价。对于每一新的单位时间，只要在原棒线右侧重新作出新的棒线即可。对于数量通常是在图表底部的价格下面画出垂直的棒线来表示。本书中所有的棒线都是价格线和数量线。（见图1）

bear看跌投资者　认为市场走势或股票价格将下跌的市场参与者。

bear market熊市　市场价格下跌的长期趋势，可以持续几个月到几年的时间。

bid出价　在某一特定时刻，一个潜在的购买者所愿意支付的最高价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

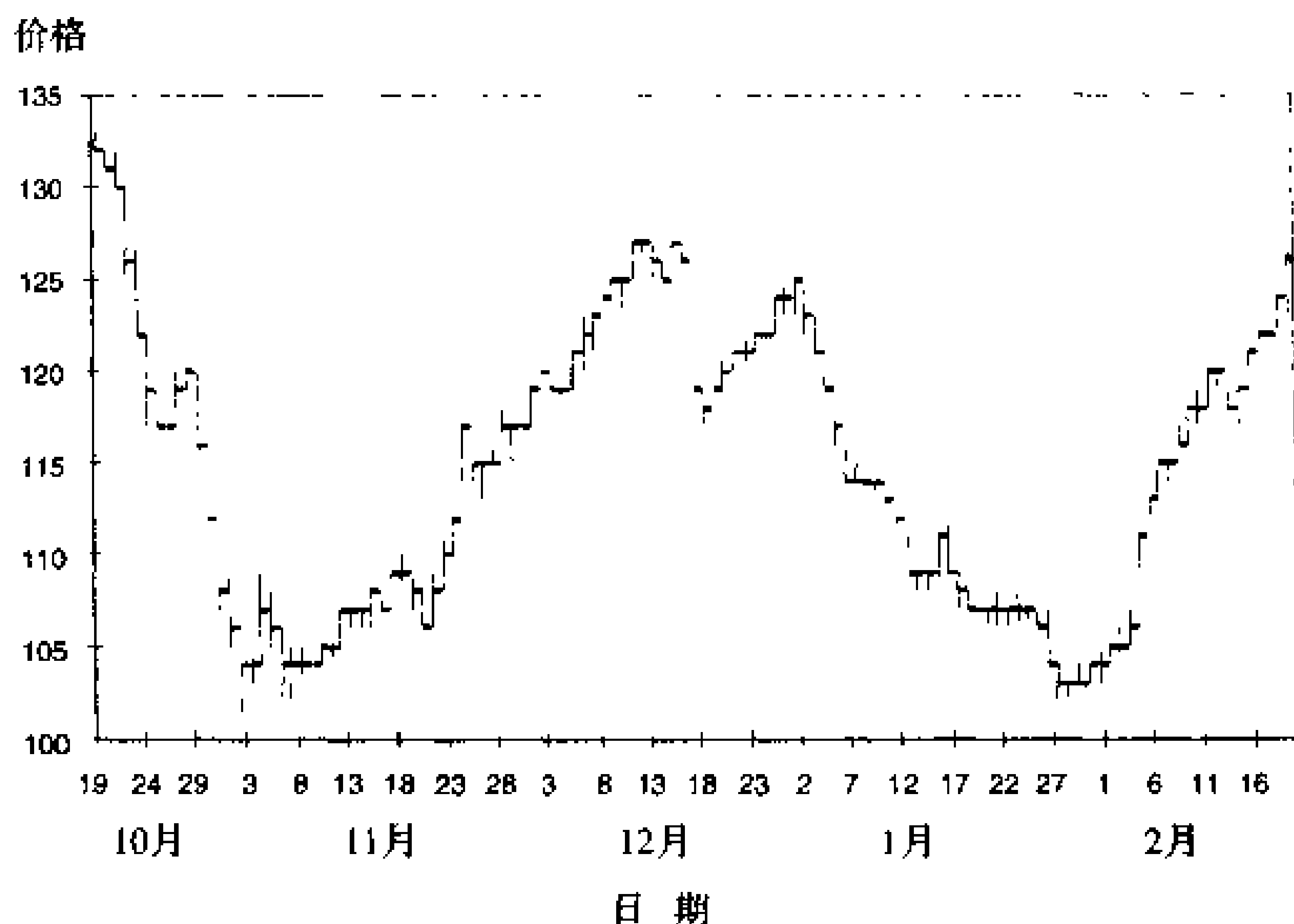


图1

这是一个关于棒状图的例子，图中没有显示交易量

bid/offer要价　在某一特定时刻，与别人愿意卖出的证券的最高价相对应的任何人愿意买入的证券的最低价。

breakout突破　突破某一交易范围的明显的、强势的股票价格运动。可以高于也可以低于周期顶部或底部的支撑位置的价格。通常，这种价格运动会伴随着成交量的增大。

broker, brokerage经纪人、经纪行　在证券的买方与卖方之间充当中介的个人或机构，从成交的每一笔交易中抽取佣金。

bull看涨投资者　相信市场走势或股票价格将上升的市场参与者。

bull market牛市　市场价格上涨的长期趋势，可以持续几个月到几年的时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

buy signal买入信号　在技术分析中，可识别的一种图表形态，这种形态预示着未来股价将向上攀升。

commission佣金　经纪人或经纪行由于促成买入或卖出证券的交易而向客户索要的费用。

consolidation phase盘整相位　股价停留在相对窄小的范围内，并未向上或向下产生突破的时期。

consumer price index (CPI)消费者价格指数　用于衡量消费者价格以确定是否有通货膨胀发生的最为常见的指数。

corporation股份公司　与其所有者相分离的合法机构，只承担有限责任，其所有权可通过股份的出售而转移。

dividend红利　在股东中发放的公司利润的一部分。

Federal funds rate (Fed funds rate) 联邦基金利率　银行为满足过夜储备的要求而进行资金拆放的利率。联邦基金利率是利率的一项高度敏感性指标。

Federal Open Market Committee (FOMC) 联邦公开市场委员会　由联邦储备委员会和其他部门的成员组成的委员会，负责制定短期的货币政策和确定利率。

Federal Reserve Board联邦储备委员会　负责领导和管理联邦储备体制的最高决策组织。由7人组成，其成员由美国总统来任命、负责制定美国的货币政策，调整利率和对银行的规定，调整购买证券的保证金水平。

Federal Reserve System (the Fed) 联邦储备体制　美国的中央银行体制，由12家调整美国货币政策的联邦储备银行和美国银行体系组成。

gross national product (GNP) 国民生产总值　一国所生产或提供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的所有商品和劳务的价值的总和。

growth company成长型公司 利润和成交量预期将以很快的速度增长的公司。这些公司通常都处于高科技行业、信息技术、生物工程、通讯技术和其他行业，如制药业和网络传媒。

irrational非理性的 不合逻辑，不合理，没有经过认真考虑，思维不连贯、不明晰。头脑发热。

latent潜在供/求 指那些买方或卖方等待出现合适的价格再采取行动时所特有的、尽管处于潜伏状态却是真正的买入兴趣或卖出压力。

limit order限价委托 在某一特定价位，或比其更好的价位买入或卖出证券的指令。

market order市价委托 以最好的当前市价买入或卖出证券的指令。

point and figure (P&F) charts点数图 技术分析中所使用的一种图表。图表中不考虑细小的价格波动，从而更容易确认价格形态。点数图中未体现成交量。用*X*表示价格的上升，*O*表示价格下降。只有在股价变动了一定单位或一定百分比时，这种股价变化才被记录在图表中。在电脑绘制的爱立信公司点数图（见图2）中，白色的方块表示新的月份的开始，黑的方块表示新的一年的开始。

portfolio manager证券投资组合管理人 被任命代表个人或机构进行投资管理的管理人。通常有足够的权力进行投资决策。

quarterly report季报 一年发布4次的关于公司财务状况的报告。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

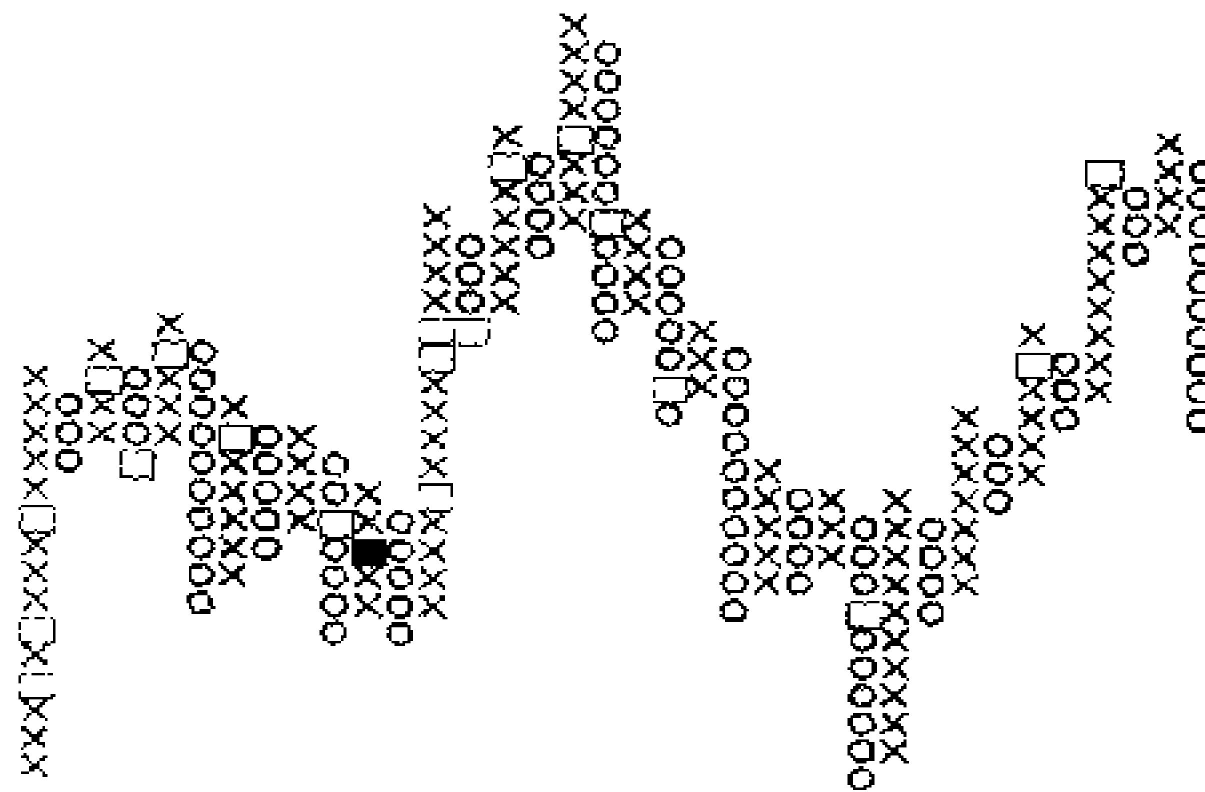


图2 点数图

range振动期 股价在明显的高价位和低价位之间上下波动（即价格盘整）的时期。

rational理性的 符合逻辑、合理，运用常识。

realized gain or loss已实现的损益 买卖证券完成后所实现的损失或收益。

securities and Exchange Commission (SEC)证券交易委员会 负责监督管理美国股票市场的联邦机构。

sell signal卖出信号 在技术分析中，可识别的一种图表形态，这种形态预示着未来股价将向下跌落。

selling short卖空 卖方预见到股价将进一步下跌，于是借入股票卖给买方，等股价确实下跌后，再买入股票归还，从而从中获得收益。处于空头地位的人要负责购回头寸交还借入的股票。

share股份 股份公司发给股东的，用于证明其对公司拥有所有权，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对公司的利润有分享的权利，并且在公司的年会上有表决权的凭证。

stock股票 公司的股权证明，股东可凭此分享公司的利润。

stockholder股票持有者 持有股票的人。

stock market股票市场 以计算机联网为基础的拍卖市场。或是为参加股票交易的人聚集起来进行买卖提供服务的交易场地。

stock register股份登记簿 公司中的关于股票持有者的记录。

technical analysis技术分析 排除如管理层的素质、公司生产或提供的产品或劳务等基本信息，只对股票价格、成交量和时间因素进行研究，以对整个市场或股票将来的发展方向进行预测的理论、方法和模型。

trading range交易范围 见振动期一词的解释。

traditional technical analysis传统的技术分析 为预测未来的价格趋势，而对棒、点和数字图表所显示出的可识别的形态进行分析和研究。这些图表最初是手工绘制的。计算机的应用使得将价格、数量和时间等变量联合考虑成为可能，从而创造出无穷的图表，极大地提高了技术分析的能力。虽然计算机是很好的工具，但是对于棒、点、图的研究而言，却用处不大。这就是我们在这里将这种分析称为“传统的技术分析”的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



▪ 参考文献

Barach, Roland. *Mindtraps:Unlocking the Key to Investment Success*, Raleigh, NC: Van K. Tharp Associates, 1996.

Beckman, Robert. *Crashes*. London: Sidgwick & Jackson, 1988.

Barberis, Nicholas. "Mispricing or Risk? A Closer Look at Some Stock Market Puzzles." Presented at seminar titled *The Fourth Major European Programme on Behavioural Finance*. London, England: November 1999.

Bernhardsson, Jonas, *Tradingguiden*. Stockholm: Ficher and Co., 1996.

Brown, Constance. *Aerodynamic Trading*. N.p.: New Classics, 1995.

Fuller, David. *The Chart Seminar Workbook*. London: Chart Analysis Ltd., Suite 1.23, Plaza, 535 Kings Road, London SW 10 0SZ, United Kingdom.

Kindleberger, Charles P. *Manias, Panics, and Crashes*. New York: John Wiley & Sons, 1996.

Le Bon, Gustave. *The Crowd*. Marietta, GA: Cherokee Publishing, 1982.

Livermore, Jesse L. *How to Trade in Stocks: The Livermore Formula for Combining Time, Element, and Price*. Reprint, Greenville, SC: Traders Press, 1991.

Mackay, Charles. *Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds*. Reprint, New York: Harmony Books, Crown Publishers, 1980.

Plummer, Tony. *Forecasting Financial Markets*. London: Kogan Page, 1993.

Sarnoff, Paul. *Jesse Livermore—Speculator King*. Greenville, SC: Traders Press, 1985.

Sperandeo, Victor. *Trader Vic—Methods of a Wall Street Master*. New

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

York: John Wiley & Sons, 1991.

Taylor, Richard H. "Managing and Investing Rationally in an Irrational World." Presented at seminar titled *Program on Investment Decisions and Behavioral Finance*, Harvard University, Cambridge, Massachusetts, November 1997.

Tharp, Van K. *Investment Psychology Guides*. Cary, N.C.: International Institute of Trading Mastery Inc., 1992. 8308 Belgium Street, Raleigh, NC 27606.

Tharp, Van K. *Trade Your Way to Financial Freedom*. New York: McGraw-Hill, 1998.

Toghraie, Adrienne Laris, and Murray A. Ruggiero Jr. *Traders' Secrets: Psychological and Technical Analyses*. Cary, NC/East Haven, CT: On Target Press/Ruggiero Press, 1999. Trading on Target, 100 Lavewood Lane, Cary, NC 27511.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Carl Gyllenram: Trading With Crowd Psychology.

Copyright © 2001 by Carl Gyllenram. All rights reserved. No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission in writing, from the Publisher. Authorized edition for sale throughout the world.

本书中文简体字版由John Wiley & Sons公司授权机械工业出版社在全球独家出版发行，未经出版者书面许可，不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

版权所有，侵权必究。

本书版权登记号：图字：01-2000-4378

图书在版编目（CIP）数据

股市大众心理解析/（瑞典）基林兰（Gyllenram, C.）著；李若愚译. -北京：机械工业出版社，2001.9

书名原文：Trading With Crowd Psychology

ISBN 7-111-09080-2

Ⅰ.股…　Ⅱ.①基…　②李…　Ⅲ.心理影响－股票－证券交易－研究　Ⅳ.F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字（2001）第045192号

机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街22号　邮政编码　100037）

责任编辑：吴颖洁　　版式设计：赵俊斌

北京市密云县印刷厂印刷·新华书店北京发行所发行

2001年9月第1版第1次印刷

850mm×1168mm 1/32·10.625印张

定价：21.00元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

ED-B

NAHP0/04